

УДК 336.02

## ДЕЛОВЫЕ АНГЕЛЫ И ИХ РОЛЬ В ФИНАНСИРОВАНИИ СТРАТЕГИИ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ РОССИИ

<sup>1</sup>Ивасенко А.Г., <sup>1</sup>Никонова Я.И., <sup>2</sup>Савиных В.Н.

<sup>1</sup>ФГБОУ ВПО «Сибирский государственный университет путей сообщения»,  
Новосибирск, e-mail: ya\_shka@ngs.ru;

<sup>2</sup>ФГБОУ ВПО «Новосибирский государственный университет экономики  
и управления», Новосибирск

Проведен анализ роли деловых ангелов (бизнес-ангелов) в финансировании стратегии инновационного развития России. Определено, что бизнес-ангелы стоят первыми в цепочке профессиональных инвесторов, вкладывающих капитал в инновационные компании. Следом за ними уже осуществляются венчурные капиталовложения, а затем и прямые инвестиции. Обосновано, что частные инвесторы, которые вкладывают средства в начинающие компании, – важнейший элемент инновационного бизнеса. Доказано, что деятельность бизнес-ангелов позволяет решить проблему получения финансовых ресурсов малыми высокотехнологичными компаниями на начальных стадиях и существенно повысить вероятность их выживания на рынке. В статье дана краткая характеристика частных инвесторов, действующих на неформальном рынке венчурного капитала, исследованы особенности российских бизнес-ангелов, выявлены проблемы и определены перспективы развития неформального рынка венчурного капитала в России.

**Ключевые слова:** деловые ангелы, финансирование, инновационное развитие России

## BUSINESS ANGELS AND THEIR ROLE IN FINANCING OF STRATEGY OF THE INNOVATION DEVELOPMENT OF RUSSIA

<sup>1</sup>Ivasenko A.G., <sup>1</sup>Nikonova Y.I., <sup>2</sup>Savinykh V.N.

<sup>1</sup>FSBEE NVE «Siberian State transport University», Novosibirsk, e-mail: ya\_shka@ngs.ru;

<sup>1</sup>FSBEE NVE «Novosibirsk state university of the economy and management»,  
Novosibirsk, e-mail: ya\_shka@ngs.ru

Is carried out the analysis of the role of business angels (business-angels) in financing of strategy of the innovation development of Russia. It is determined, that the business-angels cost first in the chain of professional investors, who pack capital into the innovation companies. After by them has already been accomplished venture capital investments, and then direct investments. It is substantiated, that the particular investors, who pack means into the beginning companies, most important element of innovation business. It is proven that the activity of business-angels makes it possible to solve the problem of obtaining financial resources by small highly technologically effective companies on the initial stages and it is essential to increase the probability of their survival on the market. In the article the brief characteristic of particular investors, who act on the nonformal market for venture capital, is given, the special features of Russian business-angels are investigated, problems are revealed and the prospects for the development of the nonformal market for venture capital in Russia are determined.

**Keywords:** business angels, financing, the innovation development of Russia

Национальная экономика на сегодняшний день является конкурентоспособной в связи со стойкой активностью бизнеса, который является основой ее развития. Именно благодаря его инновационным проявлениям в стране успешно процветает рынок. Это глобальные изменения, которые произошли в последнее время, привели к усовершенствованию и модернизации технологий развития национальной экономики, что в свою очередь стало организационным нововведением. Для того, чтобы экономический бум происходил как можно дольше, необходимо использовать все современные рычаги для такого стабильного состояния национальной экономики. В основу развития бизнеса со стороны государства должны быть заложены денежные вливания и пополнение финансов для продвижения инновационных методик развития эконо-

мики. Активные инновационные процессы должны поддерживать бизнес-структуры для процветания и экономического роста в стране [4].

Инновационные технологии должны быть подкреплены вложениями и инвестициями для создания механизма инновационной макросистемы, где формируется устойчивая взаимосвязь между государством, бизнесом и наукой. Это позволит сконцентрировать основные механизмы и рычаги в рамках инновационной макроэкономической системы. А для того чтобы инновационные технологии не иссякли, необходимо побуждать к действию и развитию интереса взаимодействий. Национальная экономика будет развиваться на основании согласования интересов собственников своего бизнеса. Это должно быть постоянное развитие бизнеса для обеспечения финансами

и подкрепления развития инновационных процессов в национальной экономике [3]. Благодаря основным механизмам, запущенным в национальной экономике, инновационная деятельность бизнес-структур должна поощряться и развиваться. Это будет происходить на основании взаимных интересов бизнеса и государства. Именно такие нюансы помогут создать предпосылки для дальнейшего развития инновационных процессов в национальной экономике страны [5].

**Цель исследования** – провести анализ места и роли деловых ангелов в системе институциональных инвесторов, определить преимущества и недостатки финансирования стратегии инновационного развития России «бизнес-ангелами».

#### **Материал и методы исследования**

Методологической и теоретической основой исследования послужили труды российских и зарубежных экономистов по проблемам экономического развития России, теории и практики финансирования инновационной деятельности и инновационной стратегии, системного анализа механизмов финансирования в инновационной сфере. Методология исследования основана на системном анализе источников финансирования стратегии инновационного развития экономики России на макро-, мезо- и микроуровне. Определение механизмов финансирования стратегии инновационного развития основано на использовании диалектического, институционального и воспроизводственного подходов.

#### **Результаты исследования и их обсуждение**

Слово «бизнес-ангел» пока почти неизвестно в России. Между тем частные инвесторы, которые вкладывают средства в начинающие компании, – важнейший элемент инновационного бизнеса. В 70-е годы, Ян Макглинн (Ian McGlinn), скромный английский продавец автомобилей, инвестировал 4000 фунтов (около 5300 евро) в бизнес, только что организованный одной из приятельниц его девушки, Анитой Роддик (Anita Roddick). Она открывала магазин, продающий альтернативную косметику. Макглинн предоставил ей начальный капитал в обмен на акции в становящейся на крыло компании, Body Shop. В 2006-м году Body Shop – глобальная сеть с более чем 2000 магазинов – была продана международному косметическому гиганту L’Oreal. Макглинн заработал на сделке 180 миллионов евро [6]. Макглинн, не особо вникавший в суть дела, соответствует типичному образу разновидности частных инвесторов, известной как «бизнес-ангелы». О них обычно говорят как о теневых игроках, избегающих быть в центре внимания, но готовых получить прибыль от успешных предприятий буду-

щего. Синонимами термина «бизнес-ангел» являются: частный инвестор, венчурный инвестор, неформальный инвестор.

Бизнес-ангелы часто инвестируют на неформальном, теневом рынке капиталов, инвестируя собственные денежные средства для развития экономики предприятия или частной фирмы на раннем этапе ее развития (seed и start-up), с целью получения прибыли в будущем. Жизненный цикл вновь создаваемых компаний, как правило, включает несколько стадий [6]:

– seed («инкубационный период»), на этой стадии компании необходимо получить, так называемой «посевной капитал» (seed finance) под существующий проект или бизнес-идею для создания пилотных образцов продукции и проведения дополнительных исследований перед выходом компании на рынок;

– start-up («пусковая» стадия развития фирмы) – стадия выхода фирмы на рынок;

– early stage, infant/young firm (стадия «раннего развития компании») – фирма выпускает готовую продукцию и постепенно наращивает объем продаж;

– expansion (стадия «расширения») – объем продаж фирмы уже значителен, но для расширения деятельности, увеличения основного и оборотного капитала, выхода на новые рынки сбыта ей требуются дополнительные инвестиции.

Главным фактором, сдерживающим развитие малых инновационных компаний, является сложность получения финансовых ресурсов. Внедряя на рынок инновационную продукцию, малые высокотехнологичные компании работают в условиях неопределенности, когда приходится действовать в условиях постоянно изменяющейся внешней среды. На ранних стадиях особенно важным для укрепления собственной позиции на рынке является «финансовый толчок», который укрепляет преимущество малой фирмы среди конкурентов и позволит в перспективе даже завоевать лидерство на рынке.

Инвестиции, которые вкладываются традиционными инвесторами в развитие малых компаний, приходятся в основном на посевной и стартовый этапы. Они составляют в среднем 30 процентов, а 70 оставшихся процентов приходятся на стадию расширения бизнеса. Если проанализировать структуру инвестиционных вложений бизнес-ангелов, то получаем следующую картину: 80 процентов инвестиций, которые вносят бизнес-ангелы, приходятся на стартовые развивающиеся компании, а оставшиеся 20 процентов – на существующие процветающие фирмы.

Таким образом, бизнес-ангелы стоят первыми в цепочке профессиональных

инвесторов, вкладывающих капитал в инновационные компании. Следом за ними уже осуществляются венчурные капиталовложения, а затем и прямые инвестиции. Объем инвестиций бизнес-ангелов в одну компанию может составлять от 10000 до 1000000 евро [7].

Такие капиталовложения являются рискованными, и в большинстве случаев бизнес-ангелы могут претерпеть неудачи. Поэтому если говорить о статистике, то в 34 процентах случаев подобные вложения ведут к полной потере денежных средств, в 13 процентах случаев позволяют получить прибыль, лишь покрывающую вложения, дают невысокую доходность в 17 процентах случаев, удовлетворительную доходность в размере от 25 до 49 процентов приносят в 13 процентах случаев, и гарантируют получение высокой доходности в размере 50 процентов годовых лишь в 23 процентах случаев [8].

На начальных стадиях развития малых компаний инвестиции бизнес-ангелов позволяют решить проблему недостатка собственных ресурсов и связей в деловых кругах, что существенно повышает вероятность выживания компании.

Главное отличие бизнес-ангелов от венчурных инвесторов состоит в том, что неформальные инвесторы вкладывают собственный капитал, а инвесторы формального сектора вкладывают чужие денежные средства, доверенные им в управление. Соответственно процесс получения инвестиций бизнес-ангелов менее продолжителен и формализован.

В соответствии с отчетом «Глобальный мониторинг предпринимательства» формальные инвестиции венчурных фондов в деятельность малых компаний вытесняются неформальными частными инвестициями (вложениями бизнес-ангелов) [10]. В среднем в США и Великобритании венчурные фонды инвестируют в 3–6 раз меньше капитала, чем бизнес-ангелы, которые вкладывают в свои целевые компании до 250 тыс. евро. Количество компаний, в которые вкладывают венчурные фонды примерно в 40 раз меньше, чем количество компаний, финансируемых за счет инвестиций бизнес-ангелов. Наиболее привлекательными для современных бизнес-ангелов являются IT-технологии, биотехнологии, медицина и сектор услуг [9].

Все приведенные оценки являются весьма приблизительными, так как далеко не все сделки бизнес-ангелов становятся публичными. Так, согласно Evaluation of EU Member State Business Angel Markets and Policies доля сделок бизнес-ангелов в Евро-

пе, становящихся достоянием общественности, составляет не более 5% от общего числа сделок. Поэтому подсчитать их точное количество практически невозможно. По различным оценкам, в Евросоюзе насчитывается около 1000000 потенциальных бизнес-ангелов, общий инвестиционный пул которых приближается к 20 млрд евро, однако, активными являются только около 125 тыс. инвесторов. Число активных бизнес-ангелов в США около 500 тыс., которые инвестируют каждый год в более чем 50 тыс. молодых компаний примерно 45 млрд долл.

Разновидности «бизнес-ангелов», ищущих перспективные начинающие предприятия, стали гораздо более разнообразными в последние годы. Вместе с типичными господами капитальными инвесторами с сербристыми волосами теперь появилась новая группа «серийных предпринимателей», которые делают состояния за короткое время – и женщин среди них становится все больше и больше. Виды бизнес-ангелов приведены в таблице [1].

Поскольку инвестирование бизнес-ангелов – это весьма субъективная и строго индивидуальная деятельность, данная классификация не может отразить все существующие категории бизнес-ангелов, она лишь отражает общую тенденцию, присущую деятельности всех бизнес-ангелов.

Большинство бизнес-ангелов – целеустремлённые люди и в массе своей добившиеся в своей жизни усреднённого дохода и положения, это, как правило, оставшиеся управляющие компаниями, крупные менеджеры и хорошо оплачиваемые специалисты или действующие бизнесмены и предприниматели, которые хотят диверсифицировать свой бизнес. Именно предприниматели в массе своей становятся бизнес-ангелами. По статистике каждый пятый бизнес-ангел – миллионер и около 99% из них – мужчины. Средний возраст бизнес-ангела составляет 55 лет, в то время как средний возраст стартапера – 24 года [8].

«Около трети «деловых ангелов» приходят из сектора ICT (информационных и коммуникационных технологий), еще треть – из других сфер бизнеса, тогда как остальную треть обычно представляют богатые семьи потомственных инвесторов, которые рассматривают деятельность в роли «бизнес-ангела» как хороший способ уравновесить другие разновидности инвестиционной активности», – говорит Ристо Калске (Risto Kalske), директор PreSeed Finance at Sitra, Национального фонда исследований и разработок Финляндии.

## Классификация бизнес-ангелов

Виды бизнес-ангелов	Характеристика
Профессиональные бизнес-ангелы	Вложения составляют от \$25 до \$200 тысяч. Они инвестируют свои средства, как правило, совместно с другими бизнес-ангелами, в компании, работающие в той отрасли экономики, в которой обладают значительными знаниями и сами являются профессионалами
Ангелы-микроменеджеры	Принимают участие в финансировании одновременно до 3–4 проектов, предпочитают участвовать в управлении, занимая пост в совете директоров или ином руководящем органе каждой из инвестируемых ими компаний
Бизнес-ангелы энтузиасты	Обычно вкладывают не очень большие суммы – около \$10–15 тыс., но в целый ряд проектов, в управлении которыми они практически не принимают участия, так как им не присущ особо высокий уровень профессионализма, они рассматривают свою инвестиционную деятельность в качестве хобби
Бизнес-ангелы из числа предпринимателей	Сами, как правило, очень успешные предприниматели и осуществляют вложения с целью расширить свой инвестиционный портфель. На официальную должность в инвестируемом проекте не претендуют. Являются наиболее активными из всех бизнес-ангелов. Готовы вкладывать в проекты суммы от \$200 до \$500 тыс.
Бизнес-ангелы корпораций	Как правило, это бывшие топ-менеджеры крупнейших корпораций, которые, получив при увольнении определенную сумму денежных средств, снова пускают их в оборот. Их личный капитал в среднем насчитывает около \$1 млн, примерно 200 тыс. из которого они готовы выделить для инвестирования в проекты в качестве бизнес-ангела. Их отличительной чертой является стремление занять одну из руководящих должностей в профинансированной компании. Они редко готовы вложить деньги сразу в несколько проектов

Первые бизнес-ангелы на российском рынке появились лишь в начале XXI века. В 2003 году появилась первая ассоциация бизнес-ангелов «Частный капитал», но свою работу она начала позднее. В настоящее время она насчитывает около 130 членов и имеет сетевую структуру. Число членов некоммерческого партнерства «Национальное содружество бизнес-ангелов России» около 100. Всего в нашей стране насчитывается около 200 бизнес-ангелов, которые каждый год вкладывают около 25 млн долл. Общее число инвестируемых ежегодно компаний около 50. Считается, что потенциальных бизнес-ангелов больше примерно в 10 раз [2].

В качестве тенденций на российском рынке инвестиций бизнес-ангелов можно отметить предоставление все большего числа follow-up-инвестиций (или bridge-кредитов) в уже проинвестированные проекты, а также растущую активность ангелов в синдикации сделок. По информации Национальной ассоциации бизнес-ангелов (НАБА) около 80% сделок на российском рынке сделаны несколькими инвесторами. За счет этого частным инвесторам удается увеличить «чек» для стартапа – иногда до \$ 0,5–1 млн. Отдельные сделки синдицируются благодаря появлению активных клубов бизнес-ангелов, таких как Venture Club, Сколковский клуб бизнес-ангелов, клуб инвесторов бизнес-школы Сколково и др. К сожалению, в центре внимания опытных российских бизнес-ангелов все больше «не-

российских» проектов из Израиля, США и Европы. Выход из бизнеса в России существенно затруднен, поскольку в нашей стране практически отсутствует рынок бизнеса. Бизнес у нас тесно связан с тем человеком, который его ведет.

### Заключение

Сегодня неформальный рынок венчурного капитала в России находится в стадии формирования. На пути развития этого рынка капиталов стоят серьезные проблемы:

- экономическая нестабильность и неопределенность;
  - практическое отсутствие рынка венчурных проектов;
  - отсутствие квалифицированных специалистов венчурного бизнеса;
  - большой объем криминального капитала в российской экономике;
  - отсутствие четких правил продвижения на рынок инновационных технологий.
- В то же время существуют реальные факторы, способствующие развитию рынка венчурного капитала. К ним относятся:
- значительные финансовые ресурсы, накопленные в сфере торговли и в других отраслях;
  - рост актуальности создания импортозамещающих и экспортно ориентированных производств;
  - высокая научно-техническая подготовка и опыт работы в научных учреждениях многих российских предпринимателей.





Факторы и условия развития рынка инвестиций бизнес-ангелов в России

С учетом этих факторов размер рынка неформального венчурного финансирования может потенциально стать в 10–20 раз больше (рисунок).

Инвестиции бизнес-ангелов – один из важнейших элементов инновационной экономики. Осуществляя инвестиции в инновации, бизнес-ангел закладывает основу экономического роста страны.

**Список литературы**

1. Комаров В. Как найти бизнес-ангела [Электронный ресурс] / Режим доступа: <http://www.bisgid.ru/start/finance/angely>.
2. Котельников В. Венчурное инвестирование. Электронный наставник для частных и корпоративных инвесторов [Электронный ресурс] / Режим доступа: [http://it4b.icsti.su/1000ventures/a/venture\\_financing/venture\\_20investing\\_main.html](http://it4b.icsti.su/1000ventures/a/venture_financing/venture_20investing_main.html).
3. Кушнеренко Н.А., Савиных В.Н. Влияние различных форм финансирования инвестиций на эффективность предприятия / Современное образование: плюсы, минусы и перспективы // Материалы международной научно-практической конференции. – Саратов, 2014. – С. 96–98.
4. Никонова Я.И. Инновационная политика в системе государственного регулирования устойчивого развития национальной экономики: монография. – Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2010.
5. Никонова Я.И., Казаков В.В. Механизм финансового обеспечения инновационной деятельности экономических систем // Вестник Томского государственного университета. – 2012. – № 364. – С. 127–133.
6. Новые «бизнес ангелы-хранители» («Bluewings», Финляндия) [Электронный ресурс] / Режим доступа: <http://www.inosmi.ru/world/20080325/240444.html>.
7. О бизнес-ангелах [Электронный ресурс] / Режим доступа: <http://www.russba.ru>.
8. Сидоров В. В каких сферах летают бизнес-ангелы? [Электронный ресурс] / Режим доступа: <http://netler.ru/pc/business-angels.htm>.
9. Эвансон Д.Р. Куда пойти, если банк сказал «Нет»: Альтернативные способы финансирования вашего предприятия. – М., 1998.
10. Global entrepreneurship monitor 2013. Global report.

**References**

1. Komarov V. Kak najti biznes-angela [Elektronnyj resurs] / Rezhim dostupa: <http://www.bisgid.ru/start/finance/angely>.
2. Kotelnikov V. Venchurnoe investirovanie. Jelektronnyj nastavnik dlja chastnyh i korporativnyh investorov [Elektronnyj resurs] / Rezhim dostupa: [http://it4b.icsti.su/1000ventures/a/venture\\_financing/venture\\_20investing\\_main.html](http://it4b.icsti.su/1000ventures/a/venture_financing/venture_20investing_main.html).
3. Kushnerenko N.A., Savinyh V.N. Vlijanie razlichnyh form finansirovanija investicij na jeffektivnost predpriyatija / Sovremennoe obrazovanie: pljusy, minusy i perspektivy // Materialy mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoj konferencii. Saratov, 2014. pp. 96–98.
4. Nikonova Ja.I. Innovacionnaja politika v sisteme gosudarstvennogo regulirovanija ustojchivogo razvitija nacionalnoj jekonomiki: monografija. Novosibirsk: Izd-vo NGTU, 2010.
5. Nikonova Ja.I., Kazakov V.V. Mehanizm finansovogo obespechenija innovacionnoj dejatel'nosti jekonomicheskix sistem // Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. 2012. no. 364. pp. 127–133.
6. Novye «biznes angely-hraniteli» («Bluewings», Finljandija) [Elektronnyj resurs] / Rezhim dostupa: <http://www.inosmi.ru/world/20080325/240444.html>.
7. O biznes-angelah [Elektronnyj resurs] / Rezhim dostupa: <http://www.russba.ru>.
8. Sidorov V.V. kakih sferah letajut biznes-angely? [Elektronnyj resurs] / Rezhim dostupa: <http://netler.ru/pc/business-angels.htm>.
9. Jevanson D.R. Kuda pojti, esli bank skazal «Net»: Alternativnye sposoby finansirovanija vashego predpriyatija. M., 1998.
10. Global entrepreneurship monitor 2013. Global report.

**Рецензенты:**

Черняков М.К., д.э.н., профессор, зав. кафедрой менеджмента, НОУ ВПО Центр-союза Российской Федерации «Сибирский университет потребительской кооперации», г. Новосибирск;

Казаков В.В., д.э.н., профессор кафедры финансов и учета, ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский Томский государственный университет», г. Томск.

Работа поступила в редакцию 18.03.2015.