

Запуск инновационных проектов в посткризисный период: сложности и возможности

Божья-Воля Роман

Заведующий кафедрой экономической теории ГУ-ВШЭ Пермь

Генеральный директор ООО «Прокус групп»



О чем пойдет речь

Цель: обсудить запуск инновационного проекта в сегодняшней ситуации

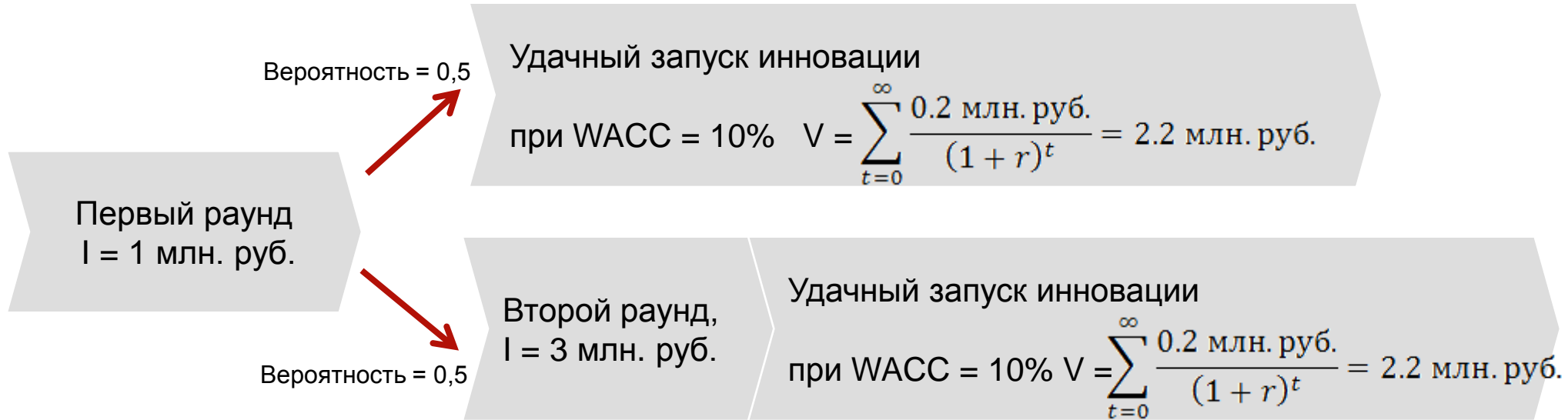
Что хотелось бы обсудить :

- взгляды профессионального инвестора и новатора на сотрудничество
- особенности оценки инновационных проектов на 1-м раунде
- стратегию финансирования проекта в посткризисных условиях
- подходы к управлению проектом

Что хотелось бы оставить вне проблемного поля :

- Виды, черты, сравнительные характеристики инвесторов в инновации
- Полемике относительно роли и эффективности институтов

Инновация: прогнозирование инвестиций и денежных потоков



$$NPV = 0,5 (-1 \text{ млн. руб.} + 2,2 \text{ млн. руб.}) + 0,5 (-1 \text{ млн. руб.} - 3 \text{ млн. руб.} + 2.2 \text{ млн. руб.})$$

$$NPV = -300 \text{ тыс. руб.}$$

- Инновационный проект – работа не с риском, а с неопределенностью
- Начинать 1-й раунд, если нет определенности с финансированием 2-го?

Посткризисный период – экономические характеристики

Привлечение финансирования

- Двумерная модель «риск-доходность» утратила актуальность
- Высокая степень неопределенности, агентские издержки
- Рост роли окологосударственных финансов
- Рост стоимости капитала (долевого, долгового, мезанинного)

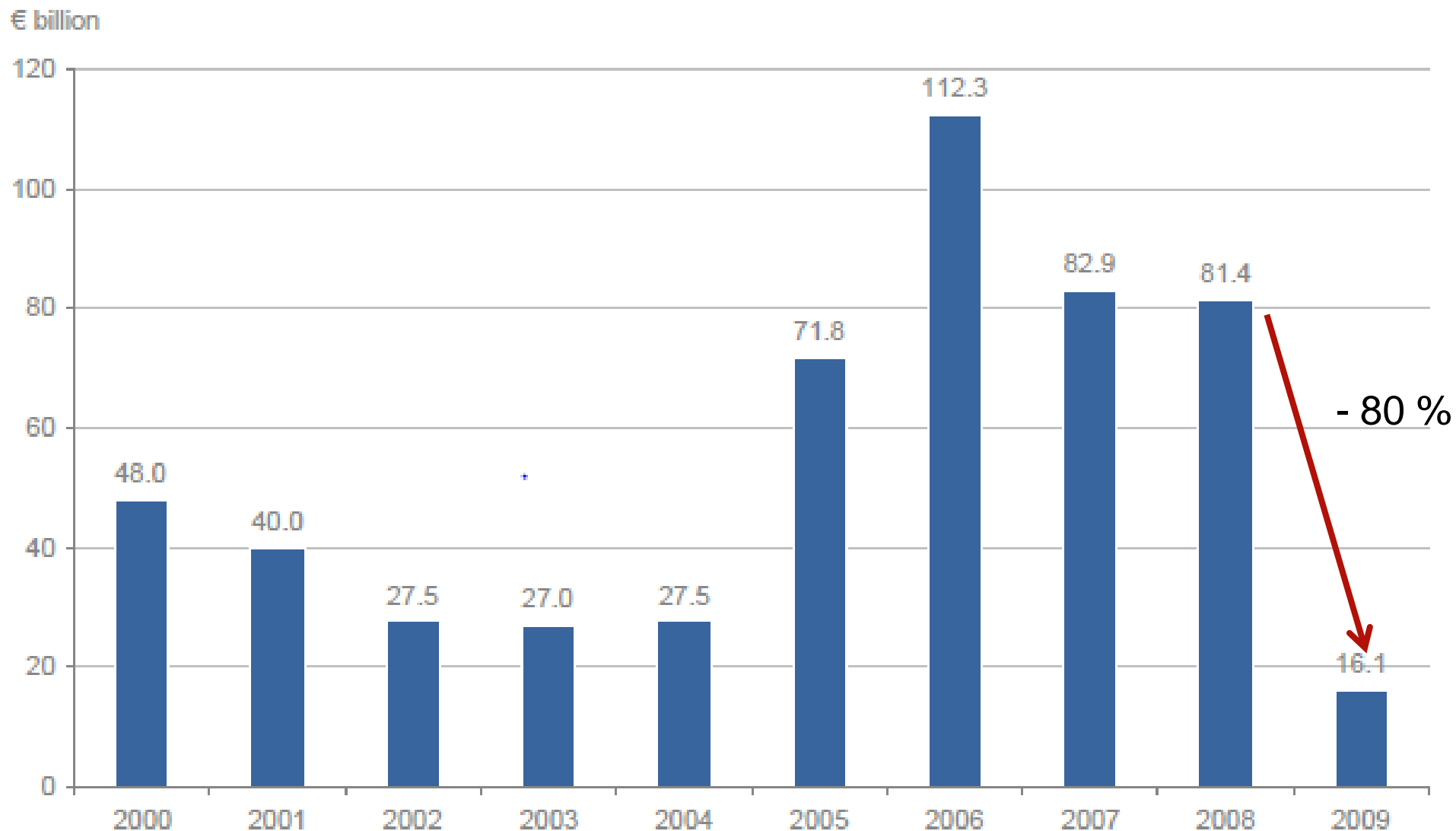
Управление бизнесом

- Стандартные техники финансового управления дают сбои
- Проблемы с лояльностью и мотивацией персонала

Отношения с потребителем

- Сложности с прогнозированием потребностей
- Снижение издержек мешает фокусироваться на потребностях потребителя

Посткризисный период – поднятие фондов РЕ в Европе



Источник: EVCA

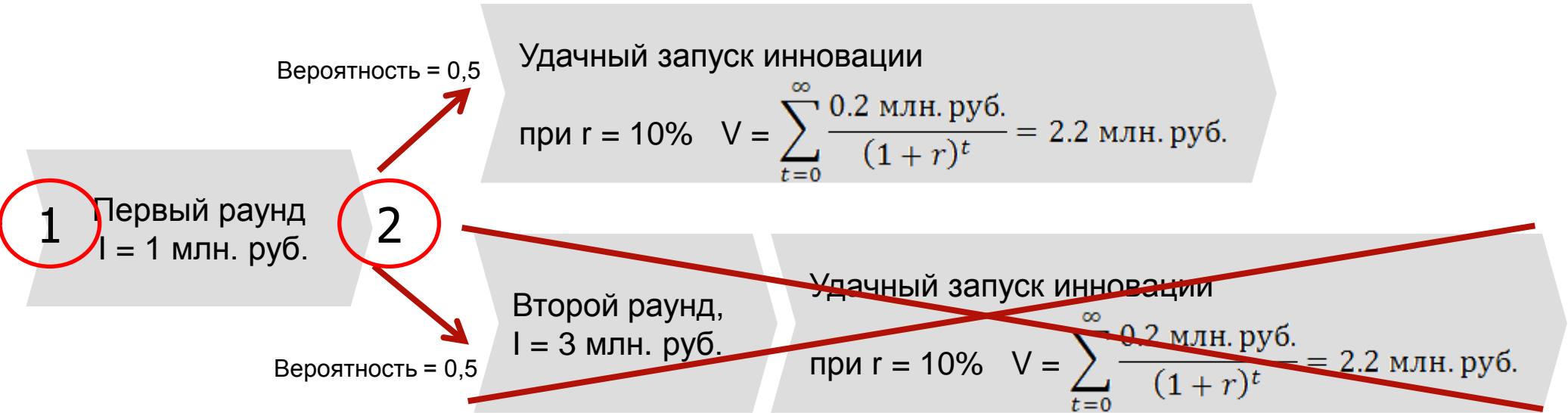
Почему не складываются отношения – взгляд инвестора

- Новатор – сложный контрагент (бизнес навыки, опыт)
- Асимметрия информации относительно мотивации, нет сигналов
- Потребность в новой производственной инфраструктуре – горизонт vs IRR
- Сложность планирования выхода:
 - Нетипичные проекты в портфеле
 - Отсутствие спроса на инновации со стороны российских стратегов
- Сложность оценки (мультипликаторы, бенчмарки по сарех/орех и т.д.)
- Сложность технологического due-diligence
- Для PE - риск «не поднять» следующий фонд в случае неуспеха даже при большом E (IRR) проекта

Почему не складываются отношения – взгляд инициатора

- «Посевные» и «ангельские» получить просто, следующие раунды – вопрос
- Опыт PE инвестора ценен в терминах EV, опыт ангела – вопрос
- Сложности юридического оформления
- Сложные схемы корпоративного управления
- Инвестор не всегда хочет разбираться в особенностях технологии
- Утрата контроля
- Снижение рентабельности бизнеса при «обелении»
- Проблема «ускорения роста морковки»

Инновация: прогнозирование инвестиций и денежных потоков

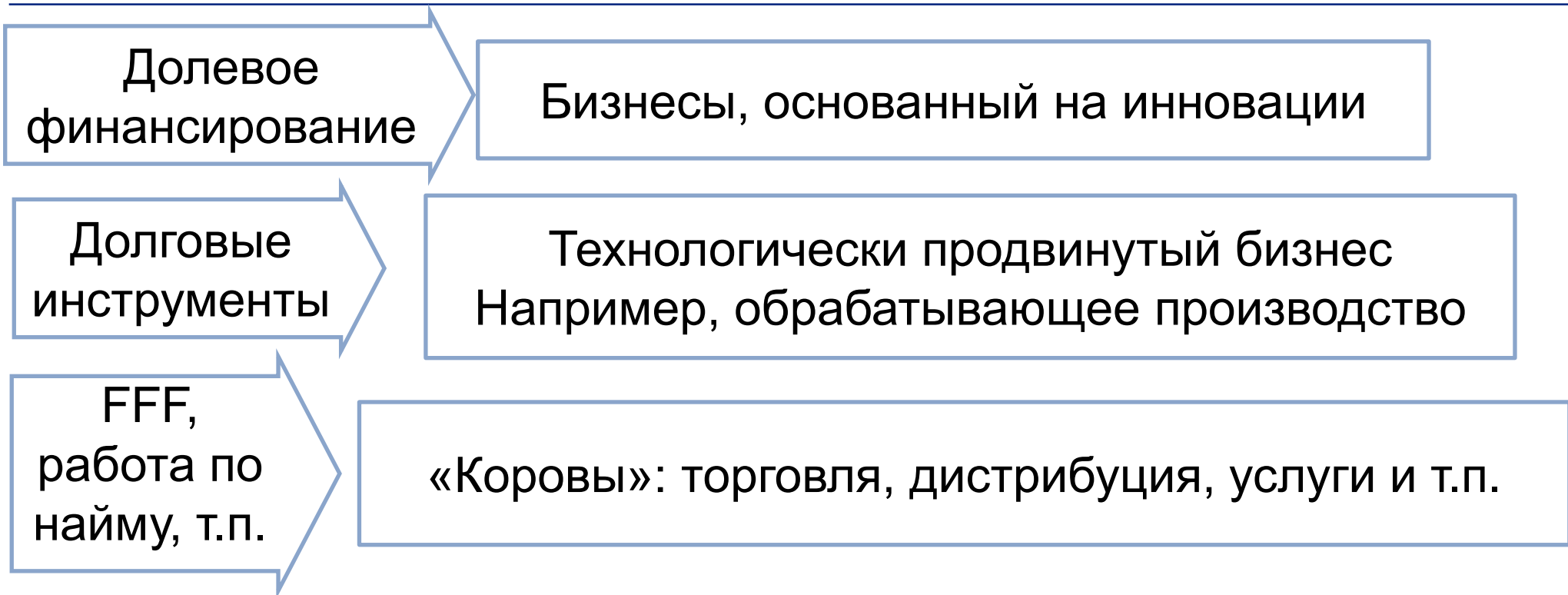


$$NPV = 0,5 (-1 \text{ млн. руб.} + 2,2 \text{ млн. руб.}) + 0,5 (-1 \text{ млн. руб.} - 3 \text{ млн. руб.} + 2.2 \text{ млн. руб.})$$

$$NPV = 100 \text{ тыс.руб.}$$

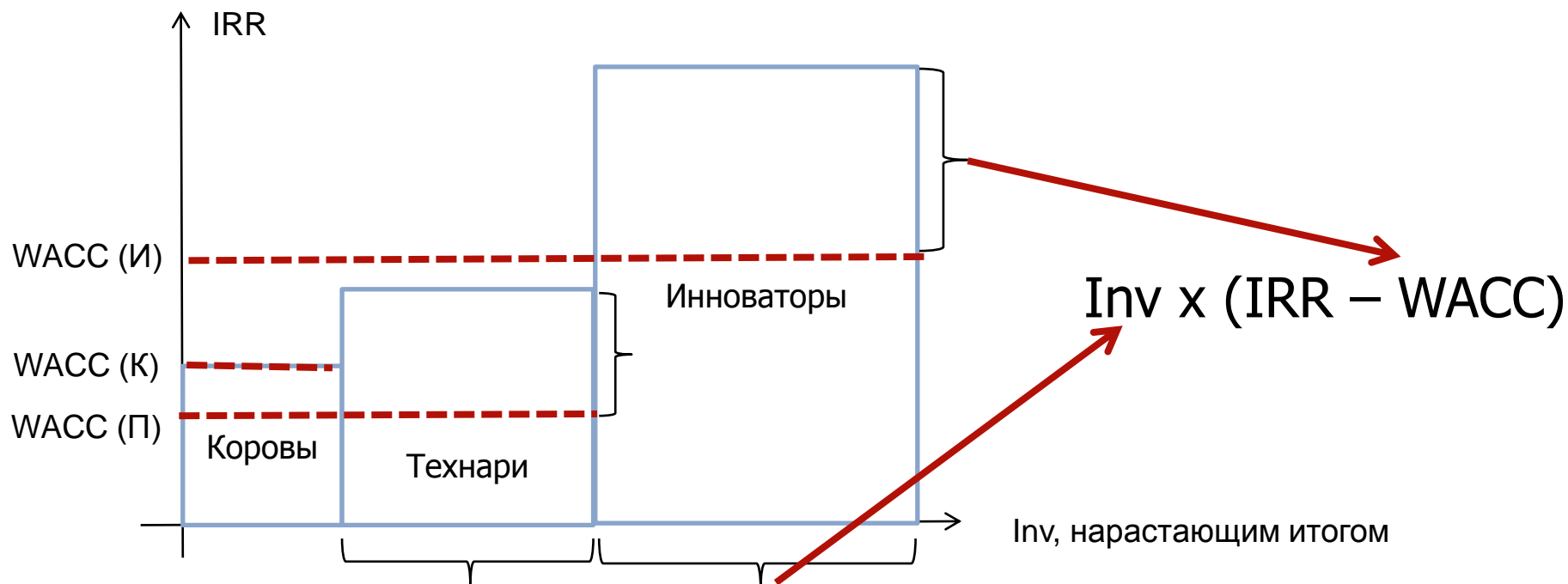
- Нет технологии, себестоимости, маркетинговой модели, прогноза BS, CF, PL
- Старт-ап – вложения в информацию, а не в бизнес!!!

Альтернатива - пирамидальная модель финансирования инновации



- Коровы – простые бизнесы с низкими барьерами в основе «пирамиды»
Для них – базовые компетенции, базовые бизнес-модели, умеренные I
- Второй уровень – более сложный, но выше барьеры, маржа
Поиск финансовых ресурсов, отраслевых специалистов, мотивация

Пирамидальная модель – портфельный подход



- Бенчмарк – IRR и стоимость капитала (WACC) бизнеса-коровы
- Снижение WACC для технарей – привлечение заемных средств
- WACC инноваторов – «дорогие» деньги венчурных инвесторов, быстрый рост

Преимущества и недостатки пирамидальной модели

Преимущества модели в сегодняшних условиях:

- Нет зависимости от одного источника инвестиционных ресурсов
- Сильная позиция в переговорах с инвесторами
- Высокие мультипликаторы при входе инвестора около точки break even
- Запуск «коровы» не представляет непреодолимой сложности
- Управленческая гибкость
- «Бережливые» инвестиции
- Адекватная мотивация при привлечении «дорогих» людей на 2-м уровне

Недостатки

- Нет разделение функций в структуре «деньги-проекты-решение»
- Возможный канибализм стоимости