Московский Институт Экономических Преобразований

Факультет: финансы и кредит

Курсовая работа

по дисциплине: Финансовый менеджмент

Выполнил Семенов С.В.

Проверил Шестернина М.В.

Уфа-2010г

**Введение**

Венчурный фонд - это инвестиционная компания, работающая исключительно с инновационными предприятиями и проектами.

Известно, что развитие инноваций влияет на ускорение роста ВВП. Именно поэтому, еще в 1993 году на встрече министров государств "Большой восьмерки" было принято решение о выделении России трехсот миллионов долларов на развитие венчурного инвестирования в национальные компании. Первые венчурные фонды появились уже в 1994 г.

Для чего создаются венчурные фонды? Инновационное предприятие - это всегда высокий риск. Гарантии прибыли не могут быть предоставлены, т.к. венчурные предприятия создаются на основе слиянии двух факторов - инвестиции денежных средств и интеллектуальные возможности (оригинальные технологии или идеи). Инвестор берет на себя только финансовые риски (что само по себе уже немало), а венчурный бизнесмен - все остальные (рыночные, технические, ценовые риски). Еще одно отличие от классической схемы ведения бизнеса - инвестор не стремится получить контрольный пакет акций венчурного предприятия.

Так как деньги вкладываются в новое и никому не известное предприятие, банковское кредитование бизнеса является невозможным. Тогда и приходит на помощь венчурный фонд - фонд инвестирования инновационный проектов.

Обычно для финансирования нового проекта или компании, занимающейся инновационными технологиями, привлекают не государственный капитал, а частный - средства венчурного фонда или какого-либо предпринимателя.

Основной целью исследования является изучение формирования и функционирования венчурных фондов. Поставленная цель предполагает решение следующих задач:

1) определить сущность венчурного фонда;

2) изучить становление и развитие венчурного фонда в России;

3)выявить проблемы и перспективы становления и развития венчурного инвестирования в России.

Так же в данной курсовой работе необходимо рассчитать эффективность ИП по производству пластиковых окон и других конструкций.

**Глава 1. Формирование и функционирование региональных венчурных фондов в РФ**

**1.1 Сущность венчурного фонда**

Для выхода на мировые рынки производства России необходимо развивать новые конкурентоспособные проекты. Для таких целей создаются венчурные фонды, т.е. рисковые предприятия. Суть таких фондов состоит в покрытии рисков при финансировании инновационных проектов в сфере самых передовых разработок.

Венчурный фонд- это организация, аккумулирующая на своих счетах денежные средства, которые затем вкладываются в перспективные разработки на условиях участия в разделе прибыли от внедрения инновации или возможности обладать правом на владение запатентованным ноу-хау.[1,345]

Венчурный фонд возглавляет венчурный капиталист. Сам он не вкладывает собственные средства в акции инновационных компаний.

Венчурный капиталист- посредник между синдицированными (коллективными) инвесторами, вложившими средства в венчурный фонд, и инновационной компанией, акции которой приобретает фонд.

Полученная фондом прибыль принадлежит инвесторам, а венчурный капиталист имеет право рассчитывать лишь на часть этой прибыли.

Венчурные фонды инвестируют сформированный ими венчурный капитал путем приобретения пакетов акций компаний, осуществляющих инновационные проекты, т.е. предоставляет компаниям средства для реализации перспективных идей, разработок без гарантированного обеспечения имуществом, сбережениями или прочими активами компаний.

Венчурные фонды разделяют финансовый риск с компанией, осуществляющей инновационные проекты, они допускают возможность потери вложенных средств, если инновационный проект не принесет намеченных высоких результатов.

Чтобы снизить риск инвестиций (хотя эти инвестиции рискованные), венчурные капиталисты диверсифицируют портфель проектов, так как размещают венчурный капитал по ряду проектов, относящихся к различным стадиям инновационной деятельности, формам реорганизации фирм.

Основными структурами, участвующими в формировании венчурных фондов на мировых рынках, являются:

1) пенсионные фонды;

2) страховые компании;

3) банки;

4) промышленные корпорации;

5) государственные структуры;

6) частные лица;

7) некоммерческие фонды.

Организационная структура типичного венчурного института выглядит следующим образом:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Учредители |  | Инвесторы |
| Управляющая компания(Генеральный партнер) |

|  |
| --- |
| Ф О Н Д |

|  |
| --- |
| Инвестируемые компании |

Объекты (венчурного инвестирования)- в основном малые и средние частные или приватизированные предприятия.

Инвестиции направляются либо в акционерный капитал закрытых или открытых акционерных обществ в обмен на долю или пакет акций, либо предоставляются в форме инвестиционного кредита, как правило, среднесрочного по западным меркам, на срок от трех до семи лет.

На практике, однако, чаще встречается комбинированная форма венчурного инвестирования, при которой часть средств вносится в акционерный капитал, а другая - предоставляется в форме инвестиционного кредита.

Целью венчурного инвестора не является приобретение контрольного пакета акций компании, так как, оставаясь собственником компании, ее владелец будет более заинтересован в эффективном использовании венчурного капитала на благо роста компании и в увеличении ее рыночной стоимости.[1,349]

Говоря о механизме венчурного инвестирования, можно назвать три основных действующих лица процесса венчурного инвестирования:

1) институциональный инвестор (источник финансирования);

2) предпринимательская фирма, получающая и использующая капитал;

3) агентство или агент, находящиеся между этими двумя лицами, которые идентифицируют, сортируют, осуществляют сделки и соответствующий мониторинг и контроль и привлекают дополнительные средства.

Сферой венчурного бизнеса являются два основных вида хозяйствующих субъектов: малые наукоемкие фирмы и представляющие им капитал венчурные компании, а также венчурные центры крупных корпораций, различные промежуточные и новые формы.

Решение о финансировании того или иного научно- технического проекта, реализуемого, как правило, в рамках малой наукоемкой фирмы, принимается венчурной компанией на основе экспертизы, учитывающей три группы факторов:

1) техническая осуществимость нововведения;

2) экономические характеристики проекта;

3) деловые качества предпринимателя-новатора.

Причем последний фактор является определяющим при решении вопроса об открытии финансирования проекта.

Особенно охотно венчурные компании предоставляют капитал двум категориям малых фирм:

- тем, которые выкупленные у владельцев управляющими, способными детально оценить перспективы развития этих предприятий (так называемые «бай-аут»);

- новым фирмам, основанным сотрудниками известных наукоемких компаний, способных реализовать идеи и разработки, подготовленные еще в стенах своей прежней фирмы, разумеется, с ее согласия (так называемые «спин-оф»). [1,352]

**1.2 Становление и развитие венчурного фонда в России**

В становлении венчурного бизнеса в России можно выделить основные периоды:

1) 1989г.- Создание при Госкомитете СССР по науке и технике инновационного фонда (Иннофонд).

Основные результаты: Поддержка перспективных научно-технических идей, разработок прикладного характера, отдельных изобретений, в том числе с долей риска.

2) 1994г.- По инициативе Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) и в соответствии с его программой стали создаваться венчурные фонды. В создании венчурного бизнеса в России принимали участие МГУ, Академия народного хозяйства.

Основные результаты: Было создано 11 Региональных фондов венчурного капитала (РФВК). На эти цели было выделено ЕБРР 312 млн. долл. 10 из 11 руководителей РФВК – иностранцы. Признанными центрами российского венчурного бизнеса стали Москва, С.Петербург, Нижний Новгород.

Каждый региональный венчурный фонд (РВФ) обслуживает отведенную ему географическую территорию России, каждый располагает капиталом в размере около $30 млн., к которому дополнительно присовокупляются $20 млн. средств технической помощи, предназначенных для покрытия затрат, связанных с функционированием управляющих компаний и подготовкой отобранных отечественных фирм к получению инвестиций. Эти дополнительные средства выделяются правительством той страны, откуда происходила управляющая компания или консорциум, составленный из компаний того или иного региона. Каждый фонд должен совершать инвестиции в размере от ECU 240000 до ECU 2,4 млн. в компании, с числом работающих от 200 до 5000 человек, которые приватизированы в соответствие с программой массовой приватизации, проводимой правительством РФ.

**Региональные венчурные фонды ЕБРР по состоянию на декабрь 2008г. [3,29]**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Название | Основные области/ территории | Капитал ЕБРР | Инвестиции менеджера фонда | Донор | Средства доноров |
| фонд Черноземье | Белгород, Курск, Липецк, Тамбов, Воронеж | 24 млн. евро | 2,4 млн. евро | ЕС | 11 млн. евро |
| Смоленский фонд | Смоленск | $12 млн. | N/A | ЕС | 6 млн. евро |
| Уральский фонд | Челябинск, Пермь Свердловск | $30 млн. | $3 млн. | ЕС | 15 млн. евро |
| Российский фонд | Белгород, Челябинск Курск, Липецк, Пермь Смоленск, Екатеринбург, Тамбов, Воронеж | $13,5 млн. | $1,35 млн. | ЕС | Включены в средства, выделенные для др. фондов  |
| РФВ Дальнего Востока и Восточной Сибири (Daiwa) | Иркутск и регионы, лежащие восточнее, включая Приморский и Хабаровский края  | $12,5 млн. | $1,25 млн. | Япония | до $20 млн. |
| Нижневолжский РВФ | Самара, Саратов, Волгоград | $30 млн. | $3 млн. | США | $20 млн. |
| Северо-западный и западный РВФ (Norum) | Архангельск, Карелия, Мурманск, Новгород, Псков, Тверь, Вологда | $60 млн. | $3 млн. | Финляндия, Норвегия, Швеция и Италия | $27 млн. |
| Российский фонд  | Архангельск, Карелия, Мурманск, Ярославль, Псков, Тверь, Вологда | $13,5 млн. | N/A | Финляндия, Норвегия, Швеция и Италия | Включены в средства, выделенные для РВФ северо-западных и западных областей России |
| РВФ центральная часть России | Иваново, Нижний Новгород, Кострома, Ярославль, Владимир | $30 млн. | $0,3 млн. | Германия | 32 млн. нем. марок |
| РВФ для Санкт-Петербурга и Ленинград-ской обл. | Санкт-Петербург, Ленинградская область | $30 млн. | $1 млн. | Германия | 34 млн. нем. марок |
| Российский фонд | Города Санкт-Петербург, Иваново, Нижний Новгород, Кострома, Ленинградская область, Ярославль, Владимир  | $13,5 млн. | N/A | Германия | Включены в средства, выделенные для других фондов, находящихся под управлением <Квадрига> |
| Южные области России | Краснодар, Ростов, Ставрополь | $7 млн. | $0,7 млн. | Франция | 48 млн. фр. франков |
| Западная Сибирь | Алтай, Новосибирск, Кемерово | $30 млн. | N/A | ЕС | 13 млн. евро |
| Приволжский РВФ | РБ, Самарская область | $40 млн | $3 млн. | ЕС | Включены в средства, выделенные для др. фондов |

3) 1997г.- Действующими в России венчурными фондами образованна Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ).

Основные результаты: Поддержка, представление и защита профессиональных интересов организации венчурного бизнеса в России.

Задачами РАВИ являются:

* Формирование в России политического и предпринимательского климата, благоприятного для инвестиционной деятельности.
* Представление интересов членов РАВИ в органах власти и управления, в средствах массовой информации, в финансовых и промышленных кругах внутри страны и за рубежом.
* Информационное обеспечение и создание коммуникативных площадок для участников российского венчурного рынка.
* Формирование слоя квалифицированных специалистов для компаний венчурного бизнеса.

4) 1998г. (до августа)- Развитие венчурного финансирования России.

Основные результаты: Помимо 40 действующих венчурных фондов, 16 восточноевропейских фондов инвестировали в Россию часть своих портфелей.

5) 1998г.(после августа)- Приостановка развития венчурного бизнеса в России.

Основные результаты: Резкое сокращение количества венчурных фондов России.

6) 2000г.- Распоряжение Правительства РФ, образован Венчурный инновационный фонд (ВИФ).

Основные результаты: В качестве имущественного взноса Минпромнауки РФ разрешено использовать до 100 млн.руб. из средств российского фонда Технологического развития России, Минфина и МАП России. На начало 2000г., по оценке РАВИ, в венчурных фондах было аккумулировано около 2,5-3 млрд. евро, которые могут быть инвестированы в Россию, но все эти фонды зарегистрированы за рубежом.

7) 2002г.- Стадия становления и развития венчурного бизнеса.

Основные результаты: Действовало около 36 компаний, которые управляли венчурным капиталом в 3,1 млрд.долл. Преимущественно это фонды с участием американского и европейского капиталов. Особенностью деятельности этих компаний в России является то, что ввиду значительного дефицита предложения финансовых ресурсов, сопровождающегося явным избыточным спросом на них, финансируются не венчурные, а обычные, но высокорентабельные проекты.

8) 2006г.- Создание Российской венчурной компании (РВК), так называемого «фонда фондов», т.е. фонда, финансирующего весь спектр инноваций.

Основные результаты: Уставный капитал на 100% государственного «фонда фондов» в форме открытого акционерного общества составит в 2006г.- 5 млрд.руб., а в 2007г.- 10 млрд.руб. Это позволит создать от 10 до 15 венчурных фондов объемом от 50 до 100 млн.долл., в которых частным инвесторам будет предоставлено в управление до 51% активов под 3% годовых, а доля государства в лице РВК- 49%.

ОАО «Российская венчурная компания» создана с целью стимулирования создания в России собственной индустрии венчурного инвестирования, развития инновационных отраслей экономики и продвижения на международный рынок российских наукоемких технологических продуктов. Капитал ОАО «РВК» в настоящее время составляет более 30 млрд. рублей. Основными целями деятельности ОАО «РВК» являются: стимулирование создания в России собственной индустрии венчурного инвестирования и значительное увеличение финансовых ресурсов венчурных фондов. Роль ОАО «РВК» в инновационной системе – это роль государственного фонда фондов, через который осуществляется государственное стимулирование венчурных инвестиций и финансовая поддержка высокотехнологического сектора в целом.[3,33]

**1.3 Проблемы и перспективы становления и развития венчурного инвестирования в России**

Основной проблемой развития системы венчурного инвестирования в России признается отсутствие нормативной правовой базы, регулирующей деятельность венчурных предприятий и инвестиционных институтов. Отмечено также, что отсутствуют достаточные меры государственной поддержки и стимулирования венчурного предпринимательства.

Имеется также ряд существенных проблем, препятствующих развитию венчурной индустрии в России:

- неразвитость инфраструктуры, обеспечивающей появление в научно-технической сфере России новых и развитие существующих малых и средних быстрорастущих технологических инновационных предприятий, способных стать привлекательным объектом для прямого (венчурного) инвестирования;

- низкая ликвидность венчурных инвестиций, в значительной мере обусловленная недостаточной развитостью фондового рынка, являющегося важнейшим инструментом свободного выхода венчурных фондов из проинвестированных предприятий;

- отсутствие экономических стимулов для привлечения прямых инвестиций в предприятия высокотехнологичного сектора, обеспечивающих приемлемый риск для венчурных инвесторов;

- низкий авторитет предпринимательской деятельности в области малого и среднего бизнеса.

Кроме того факторами, сдерживающими развитие венчурной индустрии являются:

- недостаточная информационная поддержка венчурной индустрии в России;

- отсутствие необходимого количества квалифицированных управляющих венчурными фондами и низкий уровень инвестиционной культуры предпринимателей;

- усложненная регистрация венчурных фондов в российской юрисдикции. [2,17]

Оказание содействия на государственном уровне в решении указанных проблем и устранении имеющихся препятствий позволит значительно ускорить развитие и повысить эффективность зарождающейся в России венчурной индустрии.

В сложившейся ситуации требуется ряд государственных инициатив, которые, как представляется, должны быть следующими:

1.Создание правовой основы деятельности венчурных фондов, а также венчурного инвестирования пенсионными фондами и страховыми компаниями.

2. Организация нормативно-правового регулирования бухгалтерского учета, необходимого для верного отражения финансового положения предприятия в данных бухгалтерской отчетности, а также отнесения на себестоимость продукции, затрат на научно - исследовательские и опытно - конструкторские работы, внутренние инвестиции и т.д., что повысит доверие инвесторов к компаниям, в которые они собираются инвестировать.

3. Разработка приемлемых для большинства специалистов методов прогноза эффекта от инноваций, а также поддержка государством экспертизы инновационных проектов и развития консультационных услуг для малых предприятий научно - технической сферы, которые являются первоочередными реципиентами венчурного капитала, что могло бы увеличить число проектов, соответствующих требованиям, общепринятым в среде рискоинвесторов.

4. Развитие информационной среды, позволяющей малым инновационным предприятиям и инвесторам находить друг друга, а также стимулировать кооперационные связи между малыми и крупными предприятиями.

5. Прозрачность в отношении налогообложения доходов и прироста капитала с целью избегания двойного налогообложения, а также финансовые стимулы для инвесторов, вкладывающих средства в не котируемые на фондовой бирже предприятия, в форме налоговых льгот и государственных гарантий под кредиты и инвестиции для малых предприятий, основанных на прогрессивных технологиях.

6. Активизация вторичного фондового рынка с целью обеспечения ликвидности инвестиций в венчурный капитал и для того, чтобы дать возможность проинвестированным предприятиям получать дальнейшее инвестирование.

7. Снижение процентных ставок, т.к. инвестирование в венчурный капитал более привлекательно при низких процентных ставках, которые повышают ценность акционерного капитала и увеличивают вознаграждение.

8. Содействие повышению образования в области венчурной деятельности путем обучения специалистов в соответствующих бизнес - школах, а также университетах.

9. Воспитание венчурной культуры среди предпринимателей в малом и среднем бизнесе с тем, чтобы они привлекали рисковый капитал под перспективные проекты вместо того, чтобы полагаться на внутреннее финансирование или получение кредитов;

10. Финансовая поддержка в форме целевых грантов, а также налоговых льгот на исследования и разработки, которая может оказать помощь проектам на этапах идей и изготовления, опытных образцов, когда перспективы получения коммерческих кредитов или венчурного финансирования не определены.

11. Поощрение более равномерного распределения активности рискового капитала по регионам, так как трудности, связанные с нахождением хороших предложений для инвестирования, которые испытывают многие венчурные капиталисты, могут быть частично вызваны географическим несоответствием между предложениями и потребностями в венчурном капитале, возникающим из-за концентрации рискового капитала и инвестиций в определенных регионах.

12. Разработка мер регулирования и контроля процесса венчурного инвестирования.

Европейская ассоциация прямых инвестиций и венчурного капитала (EVCA) определила пять приоритетных направлений по созданию в России здоровой почвы для развития венчурного бизнеса. Этими приоритетами для венчурного капитала и принципиально важных областей его деятельности являются:

- переориентирование системы налогообложения на получение прибыли, создание понятного механизма взимания налогов и недопустимость действия правил обратной силы;

- внесение поправок в хозяйственное право, нацеленных на создание условий для инвестирования венчурного капитала;

- содействие развитию финансовой инфраструктуры, отвечающей требованиям бизнеса;

- создание благоприятных условий для поддержки предпринимательства.

В «Основных направлениях развития внебюджетного финансирования высокорисковых проектов (системы венчурного инвестирования) в научно-технической сфере на 2008-2013 гг.» целью развития системы венчурного инвестирования в России было определено создание благоприятных условий для развития научно-технического и инновационного предпринимательства и механизмов, обеспечивающих привлечение инвестиций в наукоемкие инновационные проекты, реализуемые венчурными предприятиями.

В качестве основных направлений развития системы венчурного инвестирования выделены нормативное, организационное и экономическое.

Нормативное направление развития системы включает принятие нормативных правовых актов, обеспечивающих эффективное функционирование системы венчурного инвестирования в научно-технической сфере.

Организационное направление развития системы венчурного инвестирования подразумевает создание федеральных, региональных и отраслевых венчурных инвестиционных институтов, других элементов системы венчурного инвестирования, а также организацию подготовки кадров.

Основной задачей в этом направлении является создание региональных и отраслевых венчурных инвестиционных институтов, привлекающих средства российского и зарубежного частного капитала и вкладывающих эти средства в российские венчурные предприятия. Для обеспечения координационных функций создается Межведомственный совет, обеспечивающий выработку решений и подготовку предложений для органов государственной власти по созданию условий и механизмов, необходимых для привлечения российских и иностранных инвестиций в научно-техническую сферу. Совет организует анализ инвестиционной практики и распространение позитивного опыта, выработку и распространение организационных и методологических рекомендаций по инвестированию в наукоемкие инновационные проекты.

В рамках многоуровневой системы подготовки менеджеров для инновационной деятельности в научно-технической сфере предусматривается организовать подготовку кадров для венчурного предпринимательства.[4,21]

**Глава 2. Расчет эффективности ИП (Производство пластиковых окон и других конструкций)**

Первоначальные инвестиции составят 260 000 руб. (IC), 50 % из которых предполагается привлечь в виде банковского кредита под 22% (R) сроком на 2 года, 50 % составят средства учредителей, которым следует уплатить дивиденды под 8% (К). Чистые денежные потоки по годам проекта CFi (руб.): 220 000; 290 000; 470 000; 860 000; 1 150 000.

Рассчитать:

1) средневзвешенную стоимость капитала (WACC);

2) риск по данному виду инвестиционного проекта; ставку дисконтирования;

3) показатели эффективности инвестиционного проекта (чистый дисконтированный доход - NPV, индекс рентабельности инвестиций - PI, дисконтированный срок окупаемости инвестиций - DPB, внутреннюю норму рентабельности инвестиций).

**Расчет WACC.** В соответствии с российским законодательством часть процентов за пользование кредитами банка включаются в себестоимость продукции (в размере ставки рефинансирования Центрального банка РФ плюс 3 %). В результате предприятие уплачивает меньший налог на прибыль и это влияет на стоимость привлекаемого кредита (налоговая экономия). Цена этого источника (Кб) меньше, чем уплачиваемый банку процент (*р*). В результате налоговой экономии предприятие несет меньшие издержки.

,

Где *Кб* – цена единицы данного источника;

Н – ставка налога на прибыль;

р1 – часть банковского процента за кредит, относимая на себестоимость продукции (ставка рефинансирования ЦБ РФ плюс три процентных пункта);

р2 – оставшаяся часть банковского процента, уплачиваемая за счет прибыли.

*Кб* = 13+3\*(1-0,2)+6=18,8 (%)

# Для определения средневзвешенной цены авансированного капитала по всем источникам (WAСС) обычно рассчитывают:

а) средневзвешенную стоимость собственных средств;

б) средневзвешенную стоимость заемных средств;

в) средневзвешенную стоимость всего капитала.

Во всех трех случаях используют формулу средней арифметической взвешенной:

*WA*,

где WA*СС* – цена авансированного капитала (общая стоимость всех источников);

*ki* – цена *i*-го источника средств;

*di* – удельный вес *i*-го источника средств в общей их сумме.

*WAСС=*0,5\*18,8+0,5\*8=13,4 (%)

В результате данных расчетов делаются выводы по оптимизации структуры каптала. Стоимость обслуживания всех источников не должна превышать рентабельности основной деятельности или нормы рентабельности инвестиций (IRR) по реализуемому в настоящий момент проекту. В противном случае средств на покрытие расходов по привлечению всех источников не хватит. Оптимальной признается структура капитала компании, отвечающая не только критериям цены и рентабельности, но и соблюдения следующего неравенства:

Сз>WAСС< Сс,

где Сз – цена заемного капитала (18,8);

Сс – цена собственного капитала (выпуск акций) (8).

18,8>13,4>8

В нашем случае структура капитала не оптимальная, так как

Сз>WAСС> Сс.

**Оценка риска.** Для оценки величины риска можно воспользоваться методикой бально-весового метода. Для этого на основе экспертного анализа каждому неблагоприятному фактору присваивается значимость риска (от 1 до 3). Затем выбранные показатели с первым приоритетом значимости сводятся в таблицы (оценочные карты) и оцениваются с использованием весовых коэффициентов (от 0 до 1). В сумме весовые коэффициенты выделенных факторов не должны превышать единицы. Далее рассчитывается взвешенная оценка каждого риска (величина риска \* весовой коэффициент) и определяется интегральная оценка риска по проекту в целом как сумма взвешенных оценок по выделенным факторам риска.

Таблица 1

Расчет средневзвешенной оценки риска по проекту

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование риска | Средняя оценка экспертов | Приоритет(от 1 до 3) | Вес риска (вероятность) | Взвешенная оценка |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Подготовительная стадия |
| 1. Отношения с местной властью | 65 | 1 | 0,05 | 3,25 |
| 2. Недопоставки комплектующих к оборудованию | 30 | 2 |  |  |
| 3. Проблемы по расчетам с лизинговой компанией (кредиторами) | 30 | 3 |  |  |
| 4. Новизна применяемой технологии | 60 | 1 | 0,06 | 3,6 |
| Функционирование объекта. Финансовые риски |
| 6. Неопределенность объема спроса на производимую продукцию (нестабильность сбыта) | 45 | 2 |  |  |
| 7. Неопределенность уровня цен на производимую продукцию | 30 | 3 |  |  |
| 8. Появление конкурентов | 70 | 1 | 0,07 | 4,9 |
| 9. Рост производства у конкурентов (в том числе за счет снижения цен конкурентов) | 65 | 1 | 0,09 | 5,85 |
| 10. Рост цен на закупаемое сырье  | 60 | 1 | 0,1 | 6 |
| 11. Рост налогов | 40 | 3 |  |  |
| 12. Зависимость от поставщиков сырья | 45 | 2 |  |  |
| 13. Недостаток оборотных средств | 45 | 2 |  |  |
| 14. Сезонность продаж | 40 | 2 |  |  |
| 15. Задержки в реализации (рост дебиторской задолженности) | 40 | 2 |  |  |
| 16. Изменения в законодательстве | 10 | 3 |  |  |
| Социальные риски |
| 17. Трудности с набором необходимого персонала | 65 | 1 | 0,15 | 9,75 |
| 18. Уровень зарплаты, не устраивающий работников | 40 | 2 |  |  |
| 19. Увольнение работника за нарушение ТК | 20 | 3 |  |  |
| 20. Возможность получение производственных травм | 70 | 1 | 0,2 | 14 |
| Технические риски |
| 21. Выход из строя оборудования | 65 | 1 | 0,08 | 5,2 |
| 22. Нестабильность качества сырья | 55 | 1 | 0,05 | 2,75 |
| 23. Непрерывность производства | 40 | 2 |  |  |
| 24. Недостаточная надежность технологий (соль, сахар и т.д. по рецепту) | 40 | 2 |  |  |
| Экологические риски |
| 25. Вредность производства | 20 | 3 |  |  |
| 26. Нарушение санитарных норм | 20 | 3 |  |  |
| Прочие риски |
| 27. Недостаточный уровень менеджмента | 45 | 2 |  |  |
| 28. Неорганизованность товаро- потока | 40 | 2 |  |  |
| 29. Хищения | 40 | 2 |  |  |
| 30. Пожар | 20 | 3 |  |  |
| 31. Отключение электричества | 30 | 3 |  |  |
| 32. Использование конкурентами активных маркетинговых действий  | 65 | 1 | 0,15 | 9,75 |
| Итого: |  |  | 1 | 65,05 |

Взвешенная оценка риска представляет собой произведение величины средней оценки экспертов на вероятность риска. Сумма взвешенных оценок рисков первого приоритета дает нам итог пятой колонки (65,05). Именно данный показатель используется далее для расчета дисперсии по формуле:

Дисперсия = (65-65,05)²\*0,05+ (60-65,05)²\*0,06+ (70-65,05)²\*0,07+ (65-65,05)²\*0,09+ (60-65,05)²\*0,1+ (65-65,05)²\*0,15+ (70-65,05)²\*0,2+ (65-65,05)²\*0,08+ (55-65,05)²\*0,05+ (65-65,05)²\*0,15= 15,370365

Затем определяем стандартное отклонение как:

Стандартное отклонение = = 3,92

Стандартное отклонение составит 3,92 %. Это и есть величина риска по проекту. В соответствии с методическими рекомендациями по оценке инвестиционных проектов применительно к бюджетной эффективности риск неполучения предусмотренных проектом доходов считается - низким (на уровне 3 – 5 %) в случае развития производства на базе уже освоенной техники.

**Расчет ставки дисконтирования.** Выбирая ставку дисконтирования, следует учитывать, что чем выше ее значение, тем дольше срок окупаемости проекта. Однако слишком низкое значение ставки может привести к недооценке финансовых и предпринимательских рисков, неадекватной оценке планируемых доходов.

Для выбора ставки дисконтирования можно просто сложить данные относительные показатели или рассчитать среднее значение.

d= 1,13: 1,15-1+0,0392= 0,022

**Методы дисконтирования.** Для оценки эффективности и целесообразности инвестиционного проекта рассчитаем следующие дисконтные показатели:

1) чистый дисконтированный доход *(NPV*)

Таблица 2

Расчет чистого дисконтированного дохода

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Период времени реализации инвестиционного проекта t, лет | Начальные инвестиционные затраты и чистые денежные потоки, руб. | Фактор дисконтирования при ставке d, равной 2,2%, коэф. (1: (1+d) t) | Текущая стоимость проектных денежных потоков, руб. (гр.2\*гр.3) | Текущая стоимость нарастающим итогом, тыс.руб. (NPV) |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1. Начальный период инвестирования (t=0) | -260 000 | 1 | -260 000(Iс) | -260 000 |
| 2. Первый год (t=1) | 220 000(CKi) | 0,9785 | 215 270 | -44 730 |
| 3. Второй год (t=2) | 290 000 | 0,9574 | 277 646 | 232 916 |
| 4. Третий год (t=3) | 470 000 | 0,9368 | 440 296 | 673 212 |
| 5. Четвертый год (t=4) | 860 000 | 0,9166 | 788 276 | 1 461 488 |
| 6. Пятый год (t=5) | 1 150 000 | 0,8969 | 1 031 435 | 2 492 923 |

Так как , то проект следует принять.

2) индекс рентабельности инвестиций (PI)

Для оценки эффективности и целесообразности инвестиционного проекта рассчитаем индекс рентабельности инвестиций (PI):

*PI*=2 492 923: 260 000= 9,6 (руб.)

Так как- проект следует принять.

3) дисконтированный срок окупаемости (DPB)

При расчете дисконтированного срока окупаемости инвестиционного проекта *(DPB)* находится период времени, в котором текущая стоимость чистых денежных потоков *(NPV*) будет равна начальным инвестиционным затратам. Как видно из Таблицы 2 срок окупаемости первоначальных инвестиций неравен целому числу лет (к концу первого года чистая текущая стоимость принимает отрицательное значение, к концу второго – уже положительное). В этом случае найдем:

- сумму доходов за целое число периодов, при которых она оказывается наиболее близкой к размеру первоначальных инвестиций (1 год);

- часть инвестиций еще непокрытой доходами (44 730руб.);

- разделим этот остаток на доход в следующем целом периоде и получим ту долю данного периода, которая в сумме с предыдущими целыми числами и образует срок окупаемости (1 год + (44 730 руб.: 277 646 руб.) = 1,2 года).

4)внутренняя норма рентабельности (IRR)

Данный показатель характеризует целесообразность вложения средств в проект.

Таблица 3

Расчет внутренней нормы рентабельности

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Период времени реализации инвестиционного проекта t, лет | Начальные инвестиционные затраты и чистые денежные потоки, руб. | Фактор дисконтирования при ставке d, равной121%, коэф. (1: (1+d) t) | Текущая стоимость проектных денежных потоков, руб. (гр.2\*гр.3) | Текущая стоимость нарастающим итогом, тыс.руб. (NPV) |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 1. Начальный период инвестирования (t=0) | -260 000 |  1 | -260 000 | -260 000 |
| 2. Первый год (t=1) | 220 000 | 0,4525 | 99 550 | -160 450 |
| 3. Второй год (t=2) | 290 000 | 0,2047 | 59 363 | -101 087 |
| 4. Третий год (t=3) | 470 000 | 0,0926 | 43 522 | -57 565 |
| 5. Четвертый год (t=4) | 860 000 | 0,0419 | 36 034 | -21 531 |
| 6. Пятый год (t=5) | 1 150 000 | 0,0189 | 21 735 | 204 |

IIR= 121%

Внутренняя норма рентабельности превышает средневзвешенную стоимость капитала (IIR>WACC),проект следует принять, так как доход по проекту обеспечит возможность покрытия расходов по привлечению инвестиций (собственных и заемных).

Вывод: По данным расчета можно сделать вывод, что данный проект эффективный, так как доход по проекту обеспечит возможность покрытия расходов по привлечению инвестиций (IIR>WACC). Срок окупаемости составит 1год 2 месяца, что является положительным фактором. Индекс доходности равен 9,6 руб. это показывает, сколько на 1 рубль капитальных вложений приходится прибыли. Риск неполучения предусмотренных проектом доходов считается – низким, так как составляет всего 3,92%.

**Заключение**

Венчурное инвестирование в развитых странах представляет собой важнейший источник внебюджетного финансирования научных исследований, прикладных разработок и инновационной деятельности. Средства венчурных инвесторов вкладываются в основном в уставный капитал вновь созданных малых и средних предприятий, ориентированных, как правило, на развитие новых технологий или создание новых наукоемких продуктов. В последующем, после развития и закрепления на рынке технологического предприятия, венчурный фонд продает свой многократно возросший в цене пакет акций (долю) в этом предприятии, обеспечивая тем самым значительную прибыль на вложенный капитал.

Развитие индустрии венчурного капитала и прямого инвестирования в России в настоящий момент является одним из приоритетных направлений государственной инновационной политики и необходимым условием активизации инновационной деятельности и повышения конкурентоспособности отечественной промышленности.

По оценкам экспертов, в нашей стране есть богатые возможности для реализации венчурных проектов. Прежде всего, венчурных инвесторов интересуют промышленная реструктуризация, новые технологии и малый бизнес. Предполагается, что именно эти секторы экономики станут объектами рисковых инвестиций.

В настоящее время развитием малого бизнеса и направлением частного предпринимательства на путь инвестиций на государственном уровне занялись уже более основательно. Для этого в 2006 году была создано ОАО «Российская венчурная компания» - государственный фонд венчурных фондов Российской Федерации. Цель «РВК» - стать источником недорогого финансирования для инновационных компаний, находящихся в самом начале пути развития. Задача решается посредством предоставления частным венчурным фондам части денежных ресурсов для инвестиций в инновационные проекты.

Для активизации венчурной деятельности в России необходима разработка комплексного подхода, охватывающего законодательную область, макроэкономическое регулирование, институциональное развитие, процессы стандартизации. Такой подход будет способствовать развитию венчурной деятельности, повышению предпринимательской активности. Более того, активное развитие этих процессов как внутри страны, так и в международном масштабе послужит достижению важнейших государственных целей: оздоровлению инновационной сферы и ее соответствию мировому уровню, усилению конкурентоспособности российской экономики путем выхода на мировые наукоемкие рынки.

**Список использованной работы**

1. Хотяшева О.М. Инновационный менеджмент. 2007г.

2. Медовников Д. По венчурным волнам // Эксперт. - 2008. - № 41.

3. Горский А.И. Фонды венчурного инвестирования в России // Финансы. - 2008. - № 6.

4. Евдокимов Е., Антонова Е. Венчурный бизнес России // Рынок ценных бумаг. - 2007. - № 20.

5. Имамутдинов И. Русский бизнес. Инновации // Эксперт.- 2009.- №2.