

# Бизнес на инновациях:

роль государства, частных предпринимателей  
и венчурного финансирования

Владислав Мягков

Vladislav.N.Miagkov@ru.ey.com

22 Апреля 2014



Совершенствуя бизнес,  
улучшаем мир

# Инновационный бизнес

---

**Инновация** - результат инновационной деятельности в виде

- ▶ нового или усовершенствованного продукта, выведенного на рынок
- ▶ нового или усовершенствованного технологического процесса в производстве, оказании услуг
- ▶ новой организационной или внешней структуры.

В условиях конкурентной рыночной экономики каждый производитель вынужден создавать новые товары (их варианты, или хотя бы новую упаковку и рекламу), и снижать затраты, совершенствуя технологию производства. Даже обычное кафе или ресторан, по крайней мере, дважды в год обновляет меню, а раз в три года – мебель и дизайн. Все это - результат, без сомнения, инновационных процессов разной степени новизны и модернизации.

- ▶ И так, как видим, следует говорить о **СТЕПЕНИ ИННОВАЦИОННОСТИ КОМПАНИЙ**, которая практически не бывает равной нулю, но в разных компаниях меняется в широких пределах: от очень малой до очень высокой.

# Инновационный бизнес: измерение “инновационности”

---

Применяются два подхода: Статистический и Рыночный

- ▶ Статистический описательный метод оценки инновационности компаний принят Евростатом в качестве стандарта Евросоюза, изложен в Oslo Manual\*

*\*Oslo Manual - 2005: Guidelines for collecting and interpreting innovation data. UIS - Annex to the Oslo Manual Measuring Innovation in Developing countries. Имеется русский перевод, доступный на [http://www.uis.unesco.org/Library/Documents/OECD OsloManual05\\_rus.pdf](http://www.uis.unesco.org/Library/Documents/OECD OsloManual05_rus.pdf)*

# Инновационный бизнес: измерение “инновационности” компаний, регионов

---

Oslo Manual - основная часть более общего свода, известного как Руководство Фраскати:

1. БПТ – баланс платежей за новые технологии (1990)
2. Собственно, Oslo Manual (анализ данных по инновациям, 1992, последняя редакция - 2005 г)
3. Патентное руководство (статистика регистрации и оборота патентов, 1994)
4. Руководство Канберры (статистика научно-технических кадров, 1995)

# Инновационный бизнес: измерение “инновационности” компаний

---

Oslo Manual различает и учитывает следующие виды инноваций:

- ▶ **Внутрифирменные (in-house ) инновации** - результат собственных НИОКР предприятия
- ▶ **Приобретаемые завершенные НИР-разработки** (от частных или государственных компаний), в том числе, в своей отрасли
- ▶ **Приобретаемые незавершенные** (запатентованные и непатентованные изобретения торговые марки, бренды, технологии, ноу-хау и др. объекты интеллектуальной собственности от частных и государственных исследовательских центров, университетов, лабораторий), требующие доработки и внедрения в производство
- ▶ **Приобретение новых машин, оборудования, программного обеспечения, земли, зданий** для целей развития и/или реконструкции в целях внедрения новых технологий, разработки и производства новой продукции
- ▶ **Иные меры для производства новой продукции и новых технологий:** проектирование, испытания новых технологий, новых товаров и услуг, их поставки и распространения, если не были включены ранее в НИР
- ▶ **Маркетинг и информационное обеспечение** для внедрения новых товаров, услуг, технологий на рынок (на рынки)
- ▶ **Тренинги, обучение и повышение квалификации** персонала, связанного с производством или распространением нового товара, услуги, технологии, маркетинга

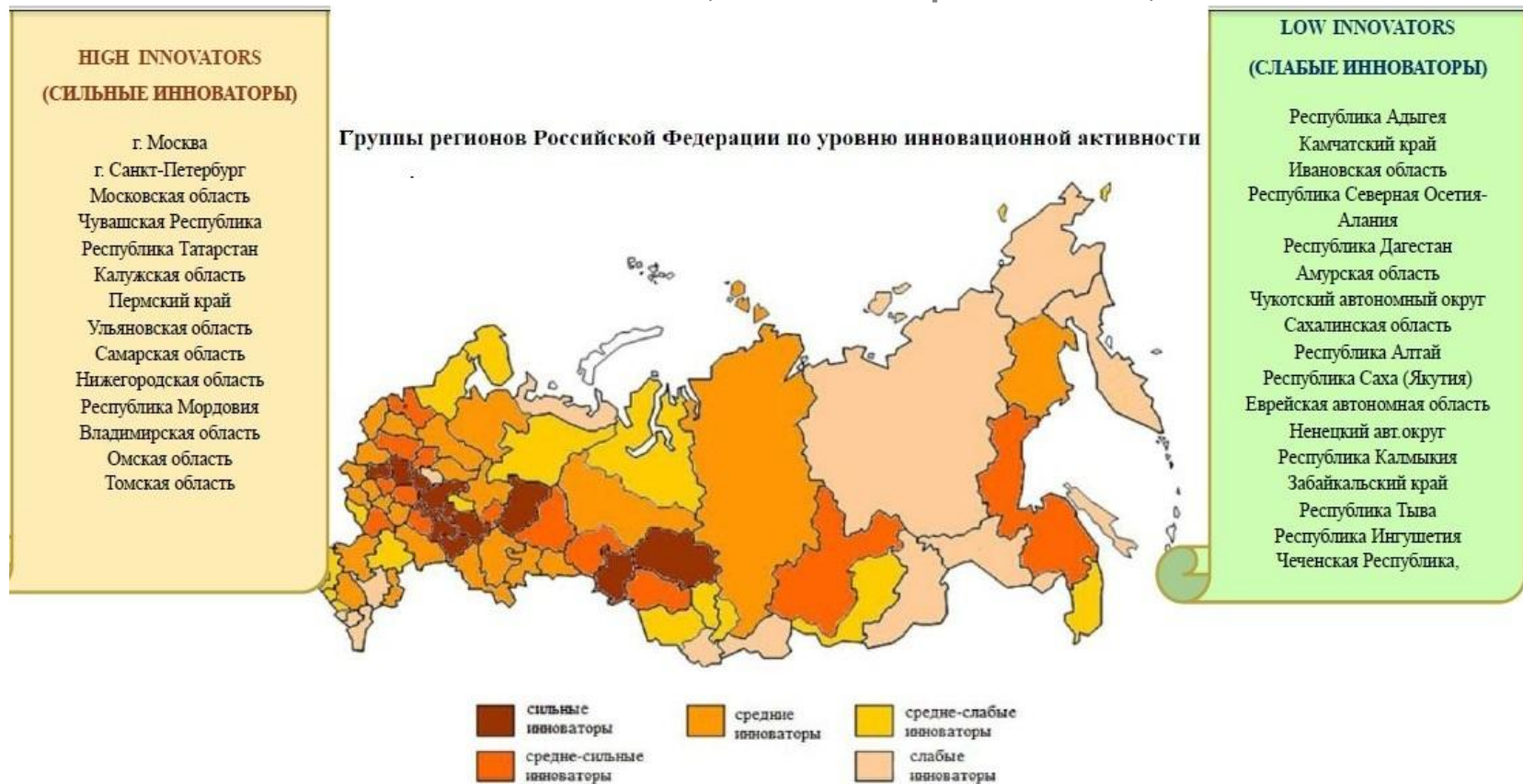
Основной принцип – учет средств, выделяемых на НИОКР, и патентная статистика.

Текущая российская статистика инновационной активности предприятий по отраслям и в целом: см.

<http://www.hse.ru/primarydata/in2012>

# Инновационный бизнес: измерение “инновационности” регионов РФ

Источник: Роза Семенова, Минэкономразвития РФ, 2012



## Основная проблема полученных результатов

низкая достоверность первичных статистических данных по инновациям и их высокая  
манипулируемость представителями региональной власти

# Инновационный бизнес: измерение “инновационности” компаний

---

Рыночный метод основан на анализе стоимости компаний, стоимости их акций и акционерного капитала.

Для каждого региона и типа производства финансовые аналитики и аудиторы отслеживают «стандартный»/«средний» уровень инновационной активности компаний, который выражается в наборе индексов доходности по отрасли и по отдельным ее представителям\*\*. Компании с инновационной активностью выше среднего и ниже среднего - «необычные» - оцениваются как более рискованные и, соответственно, при прочих равных их рыночная стоимость оценивается более низко, чем стоимость аналогичных, «стандартных», «правильных» компаний, с «общепринятой долей инновационности» для компаний данной отрасли и региона

\*\* См. [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)

# Инновационный бизнес: измерение “инновационности” компаний и отраслей

Рис.1. Показатели текущей доходности 13 предприятий одной отрасли низкорискового «обычного» бизнеса. Средняя по отрасли доходность составляет 4%, медиана 5%. При создании новой компании той же отрасли, бизнес-риски умеренные, ожидаемая доходность  $5\% \pm 3\%$

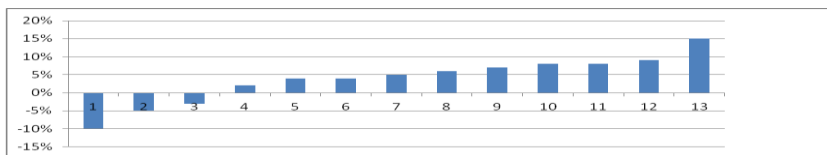
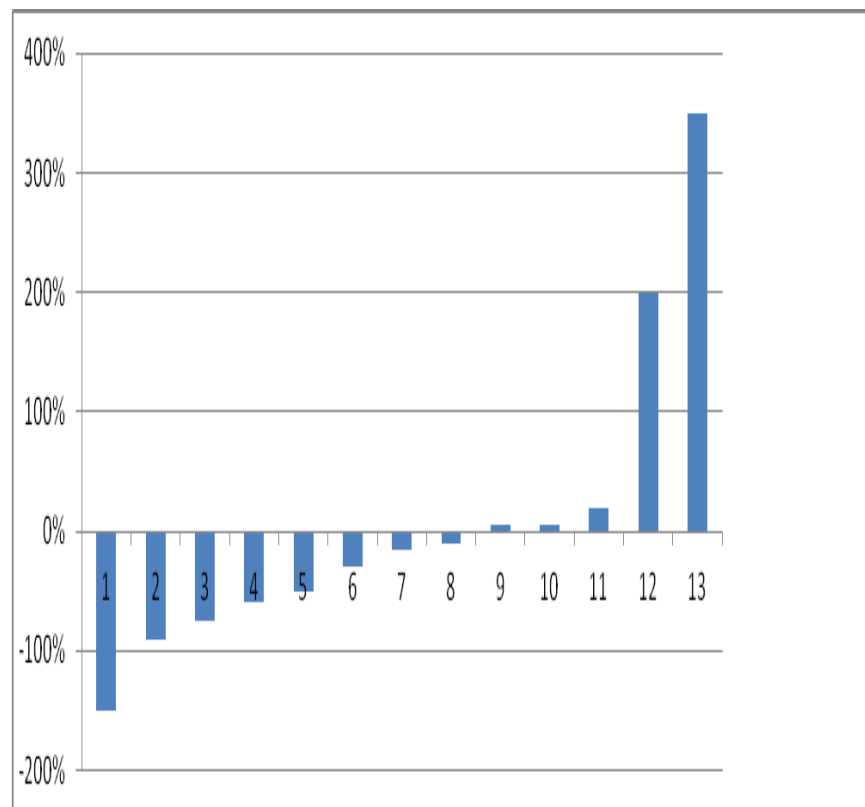


Рис. 2. Показатели доходности 13 предприятий одной отрасли высокорискового инновационного бизнеса. Средняя доходность по группе 8%, медиана: -10%.





# Инновационный бизнес в сфере изобретений и новых технологий - СИНТ

---

- создание и финансирование компаний, продукцию которых еще предстоит изобрести, создать и продвинуть на рынок.

## Основные особенности инновационного бизнеса СИНТ:

- ▶ высокая неопределенность; на ранних стадиях характерно отсутствие материальных активов; соответственно, большие риски для капиталовложений, трудности финансирования
- ▶ Исторически возник с началом промышленной революции в конце 18 - начале 19 века. Активно (циклически) развивается до настоящего времени.

# Инновационный бизнес СИИТ

---

Три основных участника: предприниматель, автор, инвестор.

- ▶ **предприниматель**, он же *заказчик*, организующий предприятие на свой риск, и вкладывающий собственные средства (не наемный работник, а владелец или совладелец).
- ▶ **инвестор**, он же - финансист, венчурный капиталист или бизнес-ангел, *кредитор*. (от *venture* – рискованное предприятие, авантюра).
- ▶ **автор** нововведения – *ученый, изобретатель, инженер, программист, режиссер, писатель, композитор, художник* и проч., обычно – наемный работник.

Эти «игроки» могут быть физическими или юридическими лицами: компаниями, предприятиями, фондами, в том числе государственными, государственно-частными или полностью частными.

Эти три «игрока» объединяются в разных сочетаниях в новом предприятии, которое намерено создать новый продукт или услуги.

Цель такого предприятия - получение прибыли от продажи создаваемых товаров, услуг, произведений, патентов или лицензий на их использование и/или от возрастания стоимости самой компании.

# Инновационный бизнес СИИТ

---

**Авторы** - (ученые, изобретатели, инженеры-исследователи, люди искусства) – обычно работают по контракту в компании предпринимателя. В случае успеха разработок за ними закрепляются авторские права - они регистрируются как авторы патентов или произведений. Однако права на коммерческое использование патентов принадлежат регистрируемым патентообладателям.

Автор может быть патентообладателем, а может и не быть им. Почти всегда патентообладателем становится предприниматель, организовавший работу автора, являющийся *заказчиком работы*, нанявшим автора и оплатившим его труд. Войдет ли автор в состав патентообладателей – определяется условиями договора предпринимателя с потенциальным автором.

Цели творческих работников (потенциальных авторов) в инновационном бизнесе могут быть различными. В разных сочетаниях это может быть: личный профессиональный рост, надежда на участие в будущих доходах и прибылях от реализации изобретений, создание условий для творческой работы, получение финансирования для продолжения перспективных исследований, специализация в определенной области, создание группы разработчиков нового направления в науке, технике, информатике, искусстве и т.д.

# Инновационный бизнес СИИТ

---

**Предприниматель**, организатор предприятия, – является его «двигателем». Он формулирует идею, либо выбирает ее из предложенных, оценивает перспективы, создает инновационный бизнес, то есть, организует предприятие, нанимает исполнителей, вкладывает начальные собственные средства, «добывает» финансирование, привлекая инвесторов-совладельцев или инвесторов-кредиторов, находит заинтересованных потребителей будущей продукции и продает им результаты, компанию, либо долю в компании.

Предприниматель может быть самостоятельным инициатором разработок (автором), а может использовать предложения и идеи авторов-изобретателей. Его цель – создать доходный бизнес, завоевать рыночную нишу для своей продукции, получать доходы от продаж промежуточной или конечной продукции и/или от продажи компании.

Результаты: продукты интеллектуальной собственности, либо материального производства

# Инновационный бизнес СИНТ

---

**Инвестор-финансист**, он же – венчурный капиталист, кредитор или бизнес-ангел – тот, кто предоставляет средства для финансирования впервые создаваемых или развивающихся компаний инновационного бизнеса.

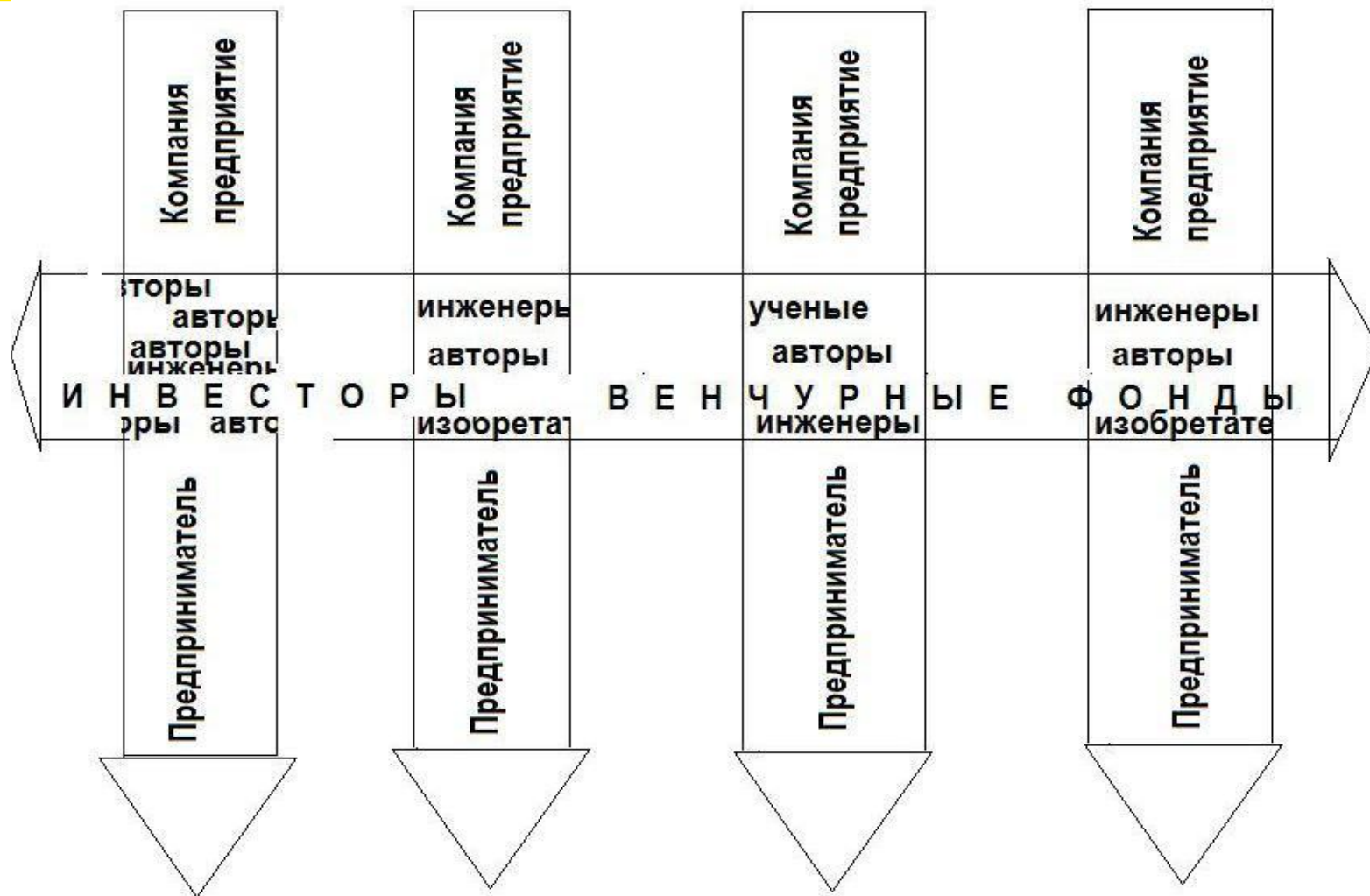
Основная проблема кредитования инновационного бизнеса – отсутствие гарантий возврата вложенных средств и высокие риски.

Инвесторами могут быть частные лица, вкладывающие собственные средства - *бизнес-ангелы*. Но в основном в этой роли выступают *институциональные инвесторы* – корпорации или *совместные фонды венчурных инвестиций*.

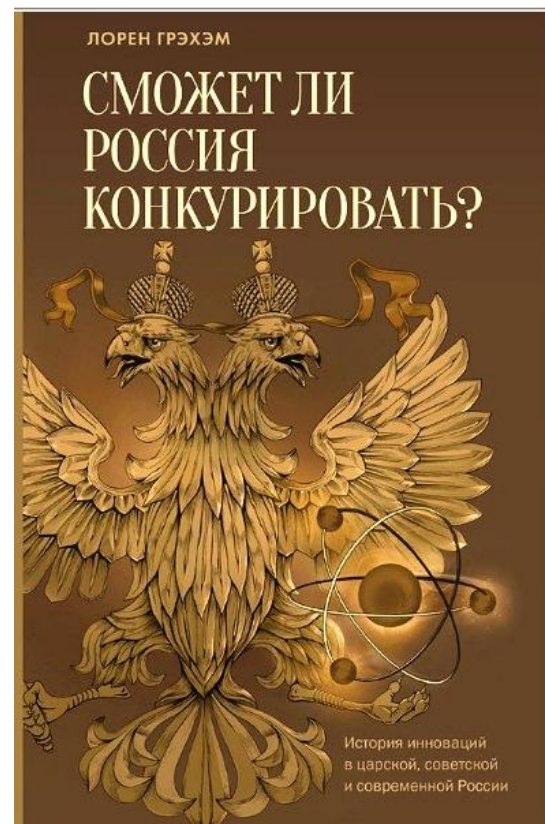
Инвесторы финансируют созданные предпринимателями предприятия в основном: предоставлением беззалоговых кредитов, покупкой акций или долей в этих компаниях.

Цели инвестора – возврат инвестиций с прибылью от владения и/или продажи компании. Интерес инвесторов к этому рынку объясняется его высокими рисками – то есть, возможностью получения высоких и сверхвысоких прибылей при относительно незначительном объеме начального финансирования.

# Инновационный бизнес СИИТ



# Инновационный бизнес СИНТ



Книга К.Кэмпбелл посвящена всем аспектам деятельности предпринимателя (не изобретателя, не ученого, не прочих авторов, и не инвесторов-финансистов).

Л.Грэхем поднимает вопрос: почему Россия всегда была богата на хороших ученых, инженеров, изобретателей и других творческих личностей, но не имела и не имеет предпринимателей в инновационном бизнесе.

# Организация инновационного бизнеса

Основные этапы продвижения инновационных разработок в сфере изобретений и высоких технологий - *от открытия и изобретения к производству*

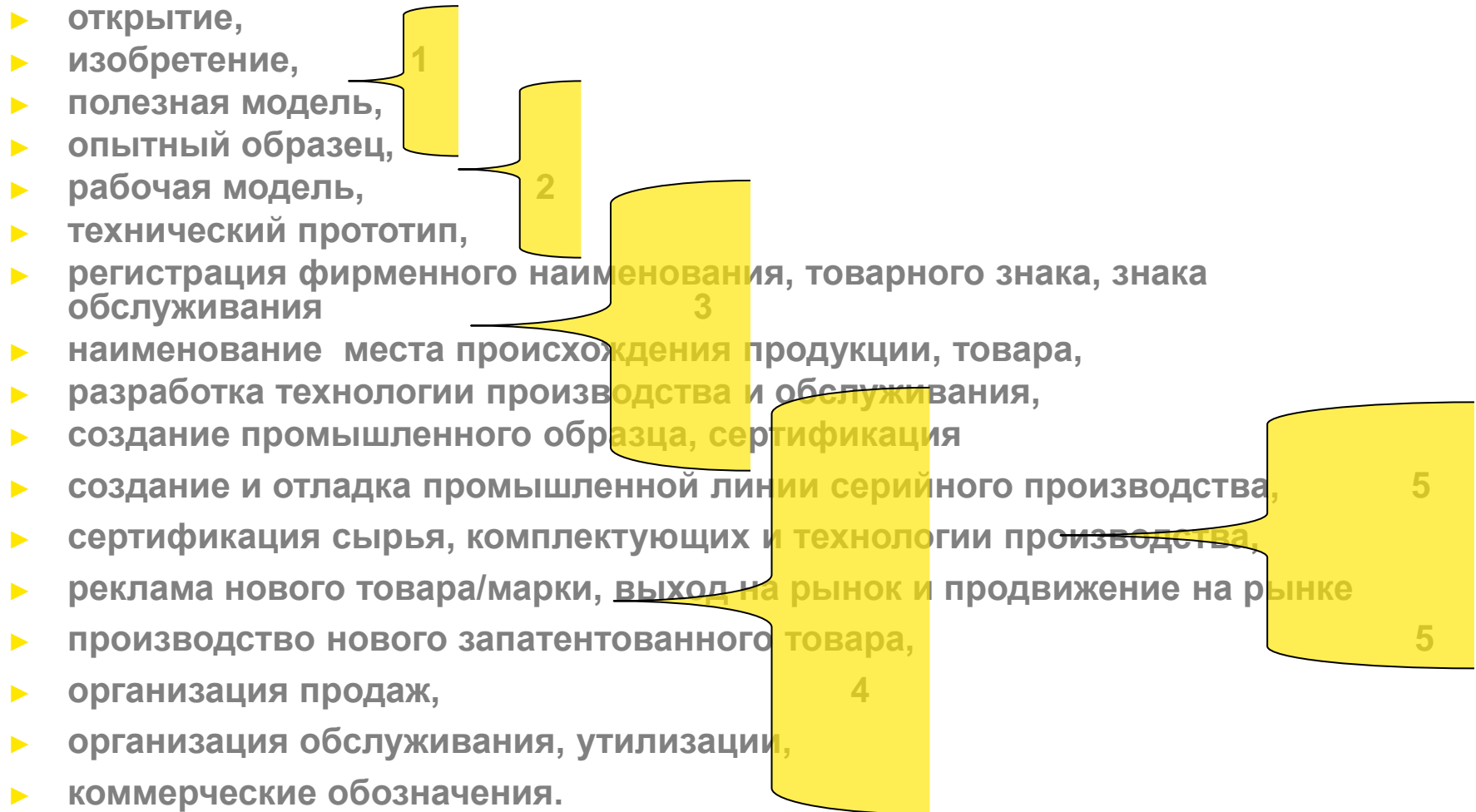
---

- ▶ открытие,
- ▶ изобретение,
- ▶ полезная модель,
- ▶ опытный образец,
- ▶ рабочая модель,
- ▶ технический прототип,
- ▶ регистрация фирменного наименования, товарного знака, знака обслуживания
- ▶ наименование места происхождения продукции, товара,
- ▶ разработка технологии производства и обслуживания,
- ▶ создание промышленного образца, сертификация
- ▶ создание и отладка промышленной линии серийного производства,
- ▶ сертификация сырья, комплектующих и технологии производства,
- ▶ реклама нового товара/марки, выход на рынок и продвижение на рынке
- ▶ производство нового запатентованного товара,
- ▶ организация продаж,
- ▶ организация обслуживания, утилизации,
- ▶ коммерческие обозначения.



# Организация инновационного бизнеса

Основные этапы продвижения инновационных разработок в сфере изобретений и высоких технологий - от открытия и изобретения к производству



# Организация инновационного бизнеса

## Основные этапы продвижения инновационных разработок в сфере изобретений и высоких технологий - от открытия и изобретения к производству

---

- ▶ **Доходы инновационных компаний.** На ранних стадиях научно-технических исследований и разработок, результатом будут, скорее всего, объекты интеллектуальной собственности - патенты на изобретения, полезные модели, прототипы, промышленные образцы. Если достижения перспективны, то права патентообладателя имеют рыночную стоимость и с ними уже на ранних стадиях можно совершать выгодные сделки. Правообладатель может в любой форме либо прямо продать свое исключительное право на патент, либо продать ограниченные права в форме предоставления **лицензии** на пользование патентом. Если права патентообладателя имеют рыночную стоимость, то они могут увеличить стоимость компании, быть залогом при кредитовании или взносом в уставный капитал новой компании.
- ▶
- ▶ На последующих стадиях развития компании, если ей удастся создать продаваемый продукт, доходы могут формироваться за счет экспериментального производства и продажи новых, созданных в инвестиционном процессе товаров.
- ▶ И предприниматели, создающие ранние инновационные start-up компании, и инвесторы, становящиеся их акционерами, обычно оговаривают свое право быть правообладателями будущих патентов на изобретения и промышленные образцы, которые будут созданы в рамках этих компаний. Действуя таким образом, они гарантируют свою долю владения растущими активами компании, которые на ранней стадии состоят в основном из нематериальных активов – патентов, лицензий и авторских прав. В последующих стадиях активы компании могут расти и за счет материальных- активов.

# Организация инновационного бизнеса

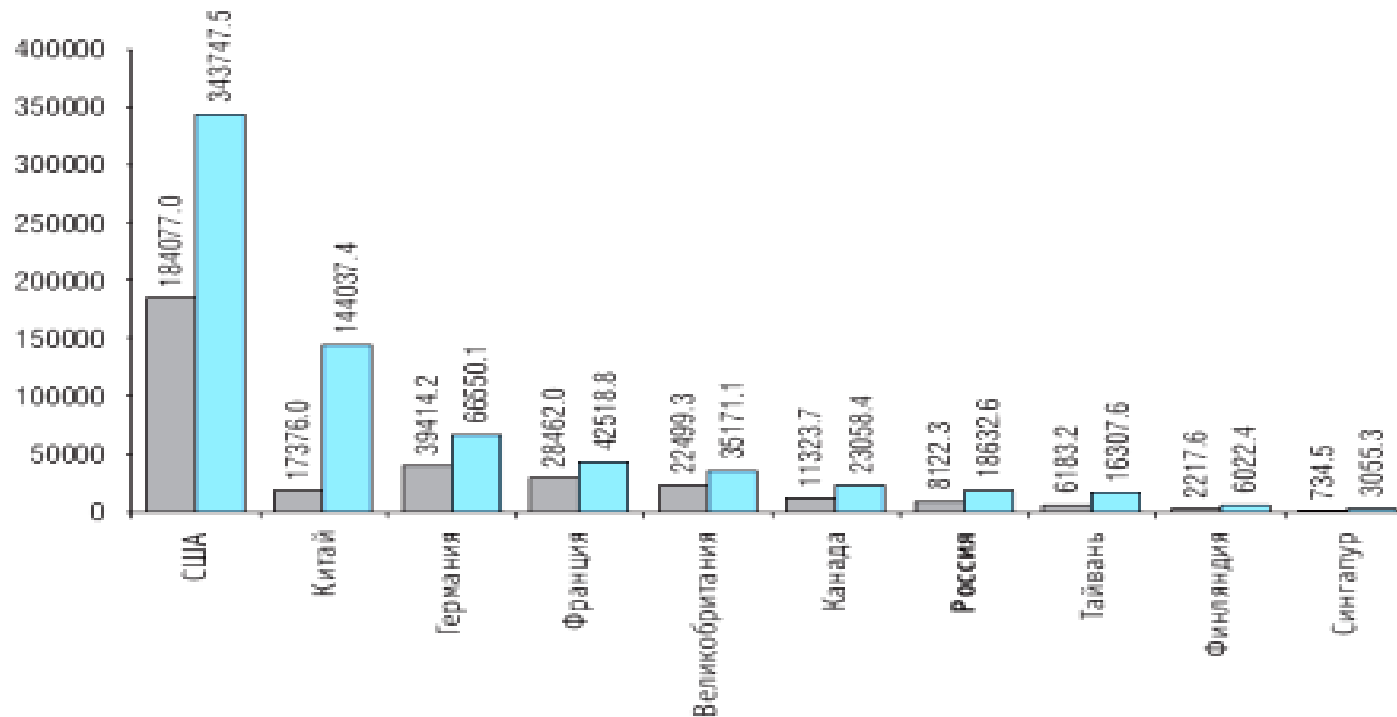
## Основные этапы продвижения инновационных разработок в сфере изобретений и высоких технологий - от открытия и изобретения к производству

---

- ▶ Изобретения, промышленные образцы, полезные модели, опытные образцы, рабочие модели, технические прототипы, промышленные образцы, товарные знаки регистрируются и патентуются. Автор патента, промышленного образца, и патентообладатель, как правило, разные лица.
- ▶ Каждый патент имеет автора, за которым признается авторское право, и патентообладателя, имеющего исключительное право на использование патента
- ▶ Патентообладатель может разными способами получать выгоду от владения патентом, например, полностью продав права на него, или же предоставляя лицензию на его использование на договорной основе.
- ▶ Право на использование патента на срок на определенных условиях обычно предоставляется третьему лицу в виде лицензии.
- ▶ Патентообладатель может использовать свое право как залог при получении кредита, а также как взнос в уставный капитал акционерного общества.
- ▶ Таким образом, права патентообладателя имеют рыночную стоимость на развитом и защищенном рынке интеллектуальной собственности

# Инновационный бизнес СИИТ

**Рис. 1. Динамика внутренних затрат на ИиР в некоторых странах**  
(млн долл. США; в расчете по паритету покупательной способности национальных валют)



Сравнительные данные 1995 (серый цвет) и 2006 г.(голубой).

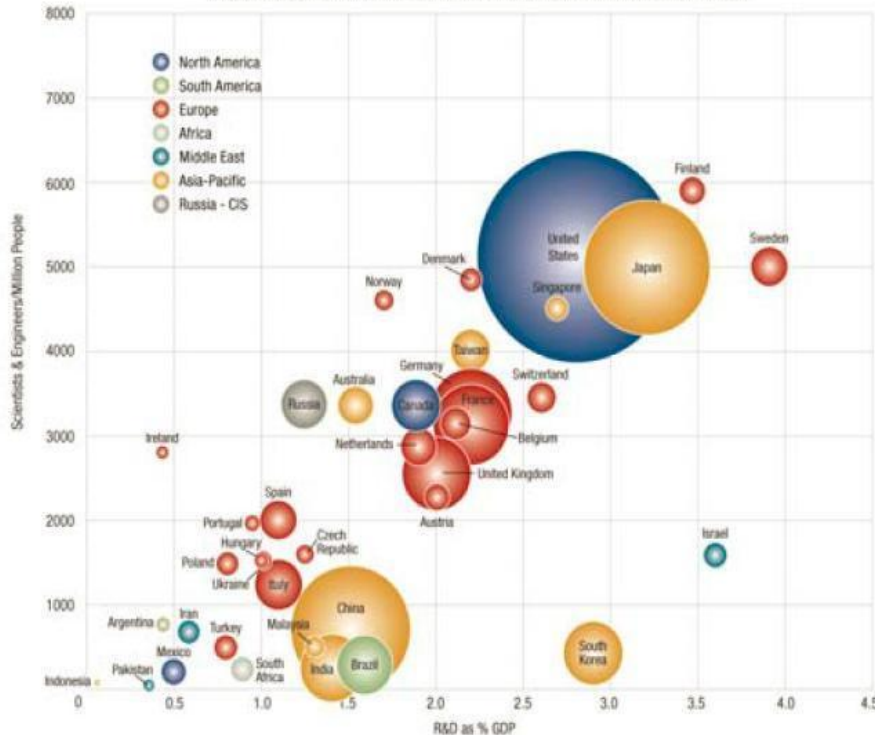
Источник: *International monetary fund, Battelle, r&d magazine, 2008*

[http://www.battelle.org/docs/tpp/2014\\_global\\_rd\\_funding\\_forecast.pdf?sfvrsn=4](http://www.battelle.org/docs/tpp/2014_global_rd_funding_forecast.pdf?sfvrsn=4)

# Инновационный бизнес: сравнительные показатели по странам 2004г и 2012 г

**World of R&D 2004**

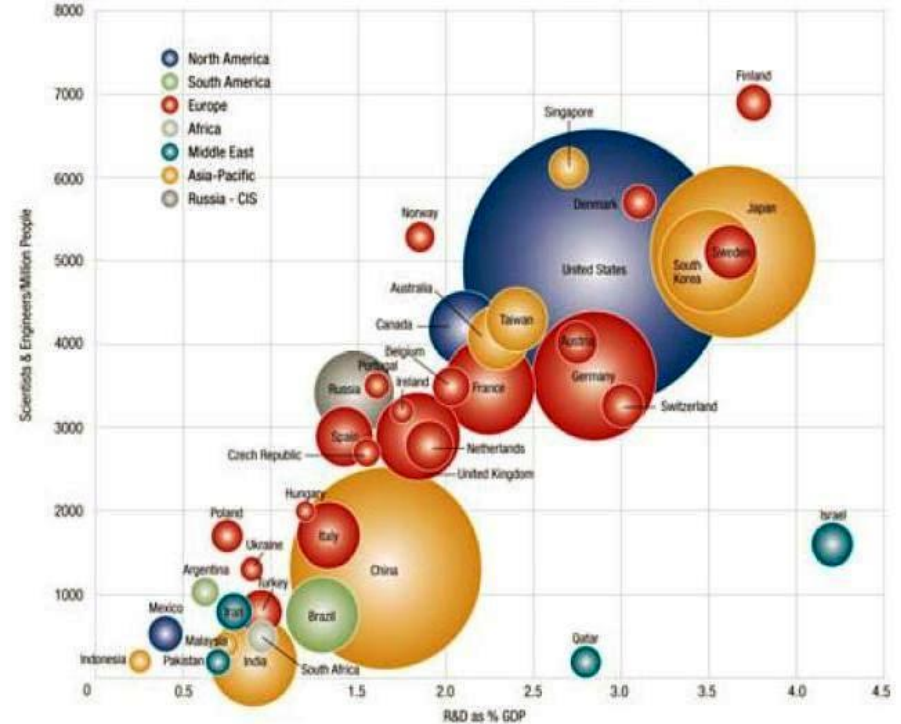
Size of circle reflects the relative amount of annual R&D spending by the country noted.



Source: Battelle, R&D Magazine, International Monetary Fund, World Bank, CIA World Factbook, OECD

**World of R&D 2012**

Size of circle reflects the relative amount of annual R&D spending by the country noted.



Source: Battelle, R&D Magazine, International Monetary Fund, World Bank, CIA World Factbook, OECD

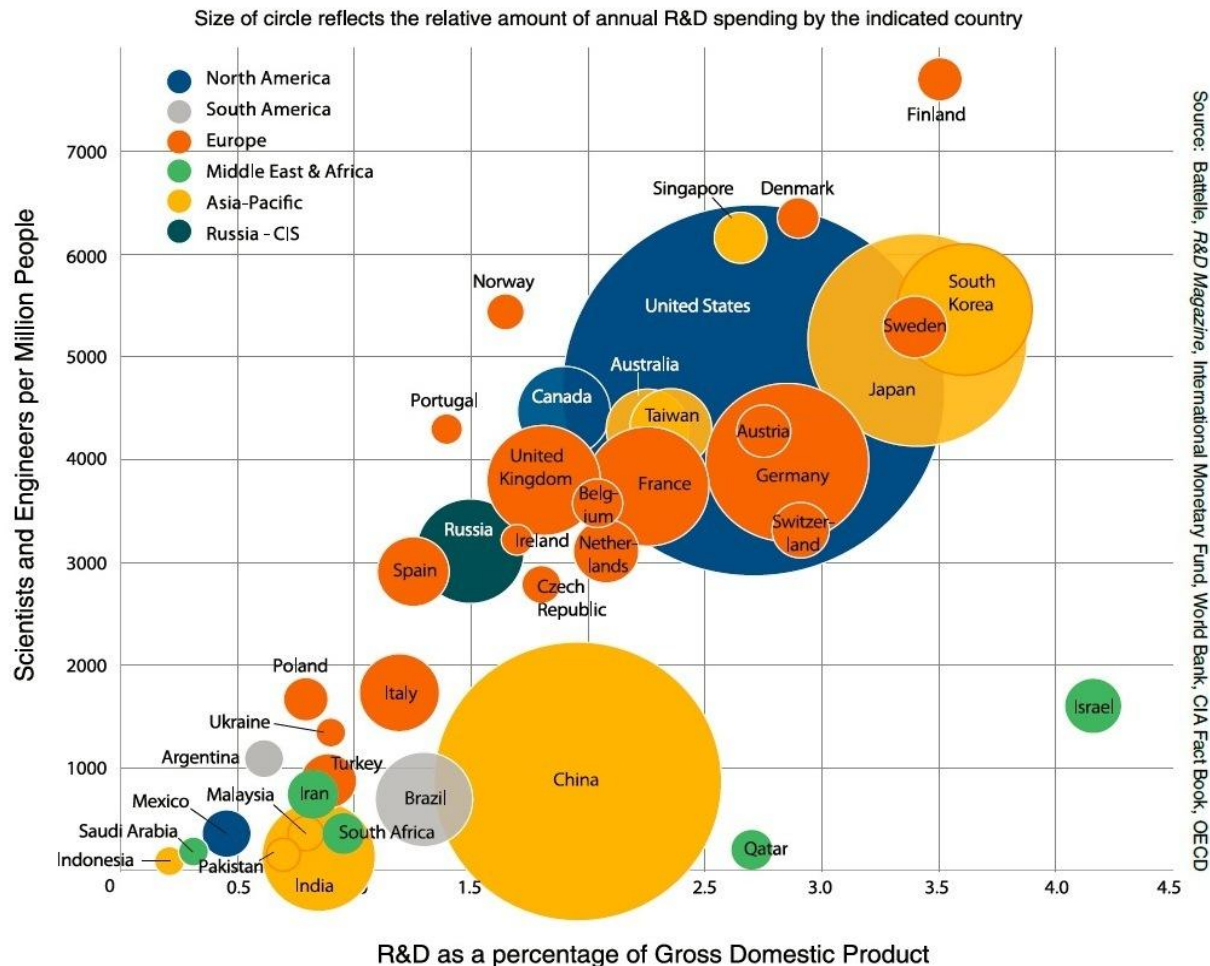
- ▶ по вертикали: численность занятых в НИОКР на 1 млн населения страны
- ▶ по горизонтали: доля инновационного бизнеса в объеме ВВП страны, %
- ▶ площадь круга: объем внутренних затрат на НИОКР и инновационную деятельность
- ▶ цвет круга: континент или регион

источник: <https://www.asme.org/getmedia/66f74f19-172e-4aa0-af5d-421c9231731e/GRUEBER.aspx>

# Инновационный бизнес СИИТ: сравнительные показатели по странам, 2013 г.

Источник: [http://www.battelle.org/docs/top/2014\\_global\\_rd\\_funding\\_forecast.pdf?sfvrsn=4](http://www.battelle.org/docs/top/2014_global_rd_funding_forecast.pdf?sfvrsn=4)

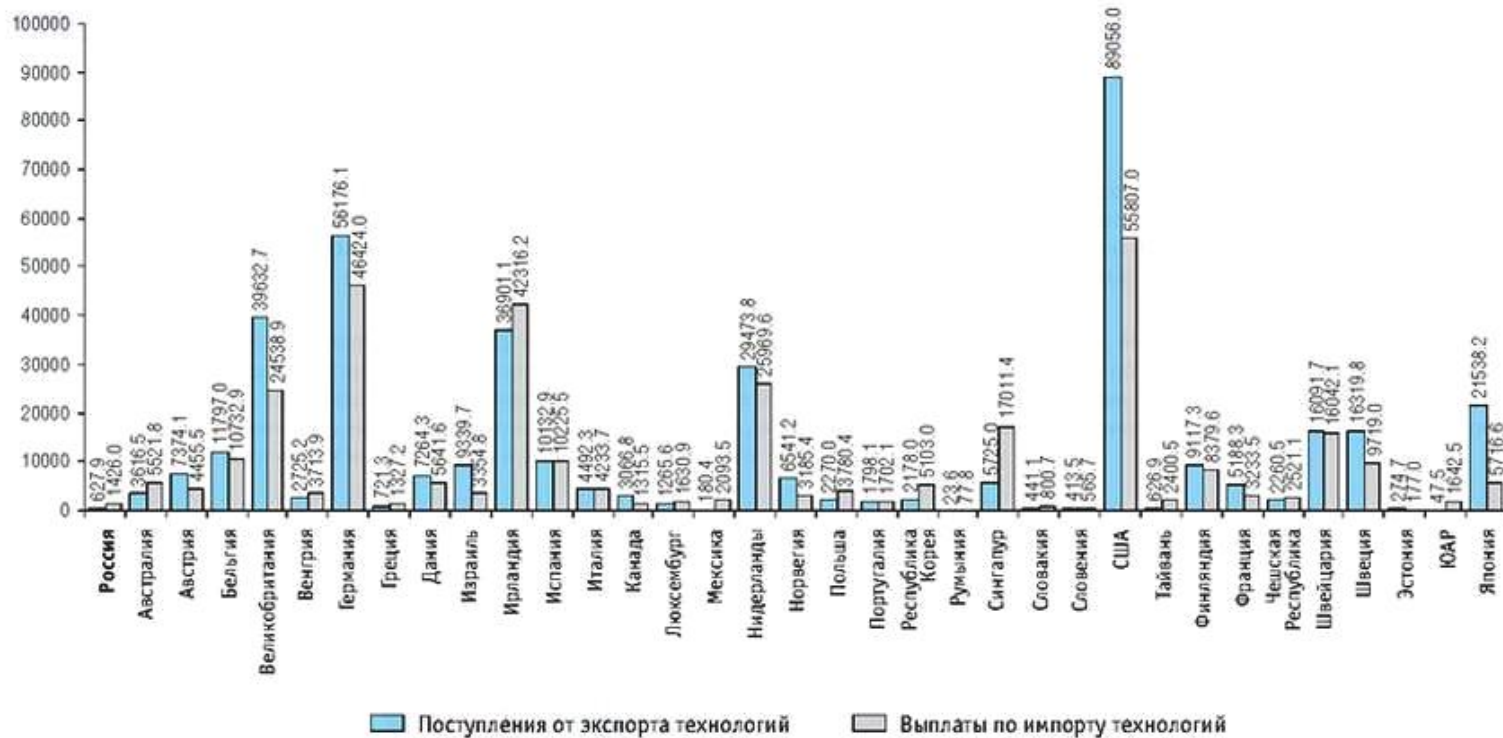
## WORLD OF R&D 2013



# Инновационный бизнес СИНТ:

## импорт экспорт технологий (данные ВШЭ, 2010 г)

10.24. ПОСТУПЛЕНИЯ ОТ ЭКСПОРТА ТЕХНОЛОГИЙ И ВЫПЛАТЫ ПО ИМПОРТУ ТЕХНОЛОГИЙ: 2010\*  
(миллионы долларов США)



\* Или ближайшие годы, по которым имеются данные.

© НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»  
WWW.HSE.RU

# Инновационный бизнес СИИТ: потребители

---

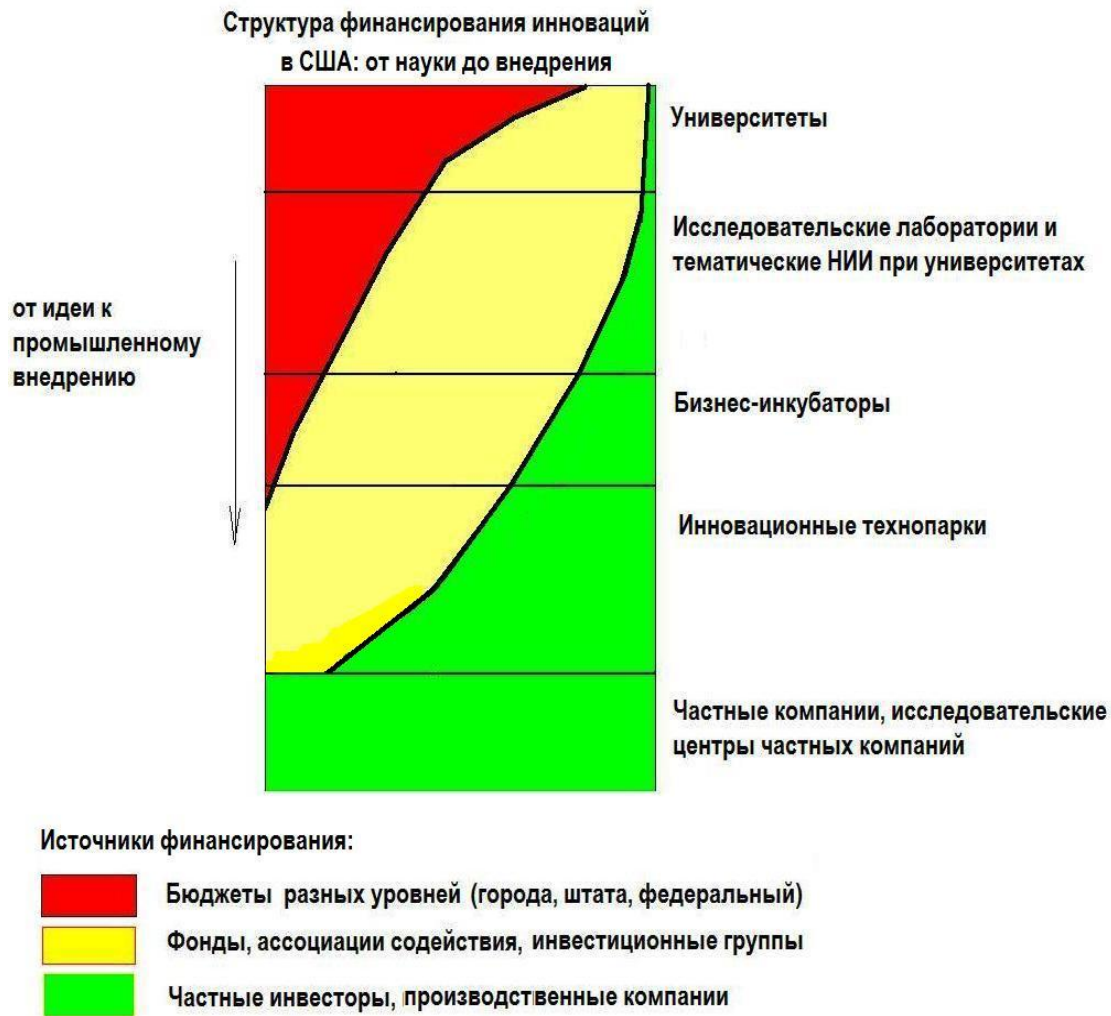
**Покупатели «конечного» продукта инновационного бизнеса СИИТ:  
- нескольких сот ведущих международных компаний, условно - “top-500”.**  
(см. [http://battelle.org/docs/default-document-library/2012\\_global\\_forecast.pdf](http://battelle.org/docs/default-document-library/2012_global_forecast.pdf))

- ▶ Все они имеют свои собственные центры маркетинга, перспективных разработок и совершенствования технологии. Эти центры финансируются самими компаниями и их акционерами. Разработки этих центров обычно держатся в секрете и результаты принадлежат компаниям. Эти же компании являются непосредственными покупателями созданных «извне» патентов на изобретения, разработки и образцы, имеющие для них интерес и практическое значение.
- ▶ Особенностью США в этой сфере, выделяющей их среди других стран, является множество государственных целевых программ финансирования научно-технических «программ и направлений». За каждой такой программой и «направлением» стоит федеральное агентство, финансирующее, контролирующее, координирующее и отвечающее за результаты. Вместе с «top-500» эти федеральные агентства являются основными игроками на рынке инноваций.
- ▶ Агентства в основном активны на ранних, а top-500 – на поздних этапах развития инновационных компаний.



# Инновационный бизнес СИНТ

Пример США: от фундаментальной науки к производству



# Инновационный бизнес СИНТ

## от фундаментальной науки к производству

---

### Местоположение, «материальная часть», недвижимость.

За прошедшее двадцатилетие сформировалась следующая схема территориального распределения инновационного процесса

- ▶ Подавляющее большинство исследовательских центров, где формируются новые перспективные идеи, разрабатываются и создаются опытные образцы, расположены в США, Европе и Японии
- ▶ Исследовательские центры обычно включают отдельные лаборатории, НИИ и располагаются в университетских центрах США и Европы. Там же размещены бизнес-инкубаторы. Физически бизнес-инкубаторы занимают небольшие площади, для них жизненно важно располагаться рядом с университетами, НИИ и исследовательскими центрами
- ▶ На следующих этапах для отработки технологии и организации экспериментального производства площади инновационным компаниям предоставляют технопарки нескольких основных типов (см далее). Они же часто финансируют создание и деятельность инкубаторов
- ▶ Технопарки обычно занимают большие территории и располагаются в радиусе 10-50 км от исследовательских центров и инкубаторов
- ▶ Технопарки специализируются по отраслям и технологиям.

# Инновационный бизнес СИНТ

## от фундаментальной науки к производству

---

**Научно-исследовательские технопарки**, известны также как инновационные технопарки, создаются при крупных университетах или исследовательских центрах для организации масштабных научно-исследовательских разработок и их скорейшего технического освоения. Имеют, как правило, универсальные производственные здания, соединенные с лабораторными корпусами, офисными корпусами и небольшими производственными и складскими комплексами. Биомедицинские парки требуют специального проектирования и выделяются в особую категорию.

**Технологические парки** – специализированные технопарки, создаются для обслуживания крупных высокотехнологических компаний. В них отрабатываются новые технологии и направления в производстве. Схожи с инновационными технопарками, но ориентированы не на университеты и научные институты, а на конкретного производителя или группу производителей. Их задача – испытывать и осваивать новые промышленные технологии и производственные линии перед их масштабным внедрением в действующее производство.

**Комплексные технопарки** – новое течение в бизнес-парках - специализированный выставочный или ярмарочный центр новых технологий. Организуется вокруг загородного конференц-центра, имеет в составе гостиницу, универсальные производственные и складские помещения, выставочные залы, офисные помещения. Предназначены для организации научных и технических конференций, выставок, ярмарок, демонстрации технологий, производственных линий, машин, продукции.

**Научные парки (Science Park )** – сочетание объектов «инновационной цепочки» (НИИ лабораторий, исследовательских центров, бизнес-инкубаторов и инновационных технопарков ) в одном комплексе.

# Инновационный бизнес СИНТ

## от фундаментальной науки к производству

---

**Инновационные бизнес-инкубаторы** – вошли в практику в последние 20 лет. Они относятся к типу доходных, создаются при исследовательских центрах, часто с участием инновационных технопарков. Они предоставляют клиентам площади и оборудование на льготных условиях или бесплатно, но не всем желающим, а только тем, кто утвержден научно-техническим Советом инкубатора.

Совет бизнес-инкубатора отбирает своих клиентов из рекомендованных Университетом или другим надежным источником для проведения исследований по определенной тематике, на которой специализируется данный бизнес-инкубатор и его Совет. Обычно в Совет входят эксперты – представители университета и тех университетских НИИ и лабораторий, при которых создается инкубатор, и часто - представители технопарка, где будет создаваться промышленный образец, разрабатываться и отлаживаться технология промышленного производства и применения. Первые подтверждают целесообразность рекомендуемого направления с научной точки зрения, вторые – дают технические заключения, оценивают практическую применимость решений.

# Инновационный бизнес СИНТ

## от фундаментальной науки к производству

---

Отношения инновационных бизнес-инкубаторов с их клиентами, учредителями и технопарками нижнего уровня.

**Инновационные Бизнес-инкубаторы** оказывают клиентам техническую, организационную и юридическую поддержку в коммерциализации их достижений, содействуют продвижению изобретения, регистрации патентов и созданию коммерческих фирм по продвижению изобретения.

За эти услуги они обычно требуют участия в инновационном бизнесе клиента. Это участие может включать получение доли в создаваемой клиентом компании, либо получение лицензии на использование патентов, либо доли от продажи лицензий на использования патентов их клиента и прочее. Таким образом, инновационные бизнес-инкубаторы становятся особого рода со-инвесторами своих клиентов, становясь дополнительными акционерами новых, поддержанных ими, компаний.

Дальнейшее продвижение изобретений – создание технологии производства и создание производственных линий, демонстрация промышленных образцов осуществляется с помощью **инновационного технопарка**, который также может оказать поддержку малому предприятию на льготных условиях, но часто также требует за это своей доли в будущей компании.

# Инновационный бизнес СИНТ:

## стадии сертификации, внедрения, производства

---

С начала 2000 годов опытные образцы и технологии обрабатываются и тестируются на экспериментальных стендах в инновационных технопарках США и Европы.

- ▶ Конечный продукт перед продажей должен пройти «правовую обработку и экспертизу». Для выхода на рынок товар должен пройти многочисленные сертификации качества проектирования, технологии, производства, качества сырья и продукции по международным и национальным стандартам сертификации. Если оцениваемые риски представляются высокими, то даже на этой, заключительной стадии коммерциализации продукта, конечный покупатель бизнеса из top-500 может предпочесть оставить завершение разработки в инновационной компании, а не брать на себя риски, приобретая незавершенный инновационный продукт.
- ▶ Если все стадии процесса пройдены технологии отработаны и все права и сертификаты оформлены, и товар может поступать на рынок, масштабное внедрение в производство реализуется обычно на Дальнем Востоке, на заводах компаний, расположенных в основном в Китае, Малайзии, Гонконге, Сингапуре, Тайване, где дешевле сырье, рабочая сила, инженерная и транспортная инфраструктура.
- ▶ Описанная система «от науки к внедрению инноваций» сформирована в основном после 1980-года, в 90- х годах, то есть, всего 25 лет назад.

# Инновационный бизнес СИИТ: стадии сертификации, внедрения, производства

Структура финансирования инноваций  
в США: от науки до внедрения



# Инновационный бизнес СИНТ:

## структуры финансирования: США и РФ

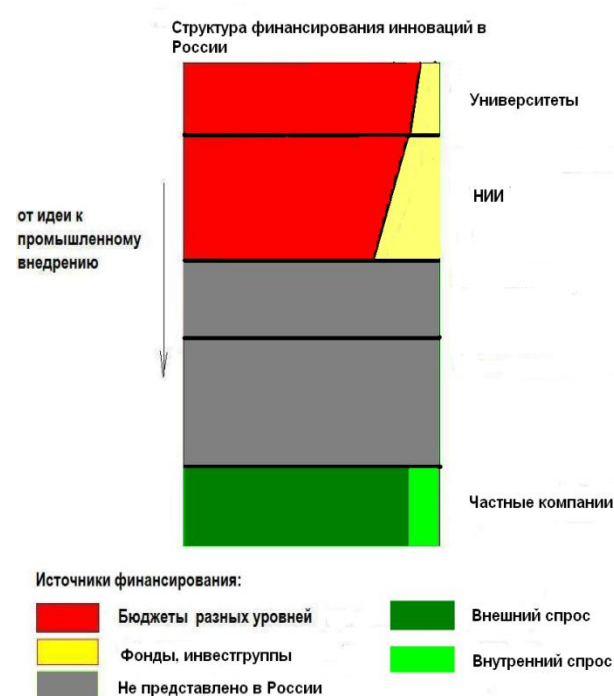
### Практика США

- ▶ Фундаментальные разработки сосредоточены в университетах, НИИ и лабораториях при университетах. Их в основном финансируют федеральный и местный бюджеты, фонды национальных и технических программ.
- ▶ Наблюдается общий принцип - чем конкретнее уровень технического достижения – тем более вероятно частное финансирование и приобретение инновации частным бизнесом.



### Российская практика

- ▶ Фундаментальные разработки сосредоточены в академических институтах и НИИ, частью - в университетах.
- ▶ Академические институты и НИИ финансируются федеральным бюджетом на 100%, Университеты на 80-95%. НИИ при университетах и отраслевые НИИ – на 60%.
- ▶ Российские потребители инноваций претендуют не более чем на 20% потенциального предложения. Основные потребители - зарубежные компании.

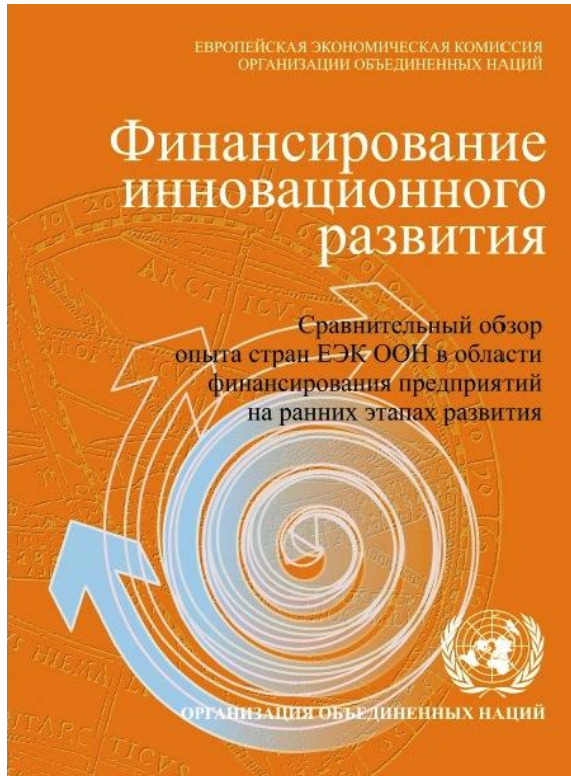




# Инновационный бизнес СИНТ

## структуры финансирования, международная практика

[http://www.un.org/ru/publications/pdfs/innovative\\_development\\_funding\\_rus.pdf](http://www.un.org/ru/publications/pdfs/innovative_development_funding_rus.pdf)



**FINNOV**  
Finance, Innovation & Growth

**Financing Innovation and Growth: Reforming a  
Dysfunctional System**

February 2012

### INTRODUCTION

FINNOV is a 3 year EC funded research project that studies the relationship between financial markets and the real economy, with an emphasis on how finance can support innovation and long term, inclusive, sustainable economic growth.

The project has explored how the financial sector has created dysfunctional incentives and opportunities across a range of sectors that can undermine productive investment. This dysfunction goes beyond simple short-termism, to situations where unproductive value extraction is encouraged at the expense of value creation.

The banking, sovereign, and now EuroZone crises threaten global economic stability with potentially major social consequences. Part of the problem is that our collective understanding of financial markets remains stuck in the past. It emerged at a time when financial technologies for pricing and (re)trading assets and risk were immature, national markets were relatively unconnected, and banks and firms did not have electronic markets to assist them in the allocation of resources. Under such conditions, private and public risks and rewards were generally aligned, and conventional economic theory could reasonably assume that markets would self-correct, and that market-based trading, combined with private ownership of assets, would ensure the convergence of public and private benefits.

*...changes in markets and  
financial technologies have*

[ftp://ftp.cordis.europa.eu/pub/fp7/ssh/docs/infu-policy-brief-march-2012\\_en.pdf](ftp://ftp.cordis.europa.eu/pub/fp7/ssh/docs/infu-policy-brief-march-2012_en.pdf)

# Спасибо за внимание!

---



## **Владислав Мягков**

Старший менеджер, отдел консультаций по недвижимости

Тел.: +7 812 703 7830

Моб.: +7 921 318 8092

Email: [Vladislav.N.Miagkov@ru.ey.com](mailto:Vladislav.N.Miagkov@ru.ey.com)

## Краткая информация о компании EY

EY является международным лидером в области аудита, налогообложения, сопровождения сделок и консультирования. Наши знания и качество услуг помогают укреплять доверие общественности к рынкам капитала и экономике в разных странах мира. Тем самым мы вносим значимый вклад в улучшение деловой среды на благо наших сотрудников, клиентов и общества в целом.

Мы постоянно расширяем наши услуги и ресурсы с учетом потребностей клиентов в различных регионах СНГ. В 20 офисах нашей фирмы (в Москве, Санкт-Петербурге, Новосибирске, Екатеринбурге, Казани, Краснодаре, Тольятти, Владивостоке, Южно-Сахалинске, Алматы, Астане, Атырау, Баку, Киеве, Донецке, Ташкенте, Тбилиси, Ереване, Бишкеке и Минске) работают 4600 специалистов.

Название EY относится к глобальной организации и (или) к одной или нескольким компаниям, входящим в состав Ernst & Young Global Limited, каждая из которых является отдельным юридическим лицом.

Ernst & Young Global Limited – юридическое лицо, созданное в соответствии с законодательством Великобритании, – является компанией, ограниченной гарантиями ее участников, и не оказывает услуг клиентам. Более подробная информация представлена на нашем сайте: [ey.com](http://ey.com).

© 2014 «Эрнст энд Янг – оценка и консультационные услуги»

Все права защищены.