

## КЛАСИФІКАЦІЯ ФОРМ ВЕНЧУРНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА

**Вступ.** В світі виникнення венчурних фондів та венчурних фірм було зумовлене необхідністю фінансування малого наукоємного бізнесу: вони створювались, як інвестиційні компанії малого інноваційного бізнесу. Як правило, зацікавлені фірми, малі інноваційні компанії і навіть країни об'єднують свої кошти для фінансування певних інноваційних проектів. Ефективність такої форми підтримки інноваційної діяльності підтверджується постійним зростанням обсягів венчурного капіталу в країнах Західної Європи [1].

На сьогоднішній день питання розвитку венчурного підприємництва є однією з найактуальніших завдань забезпечення сталого економічного розвитку держав. В той же час з боку держави недостатньо уваги приділено питанням розвитку венчурної інфраструктури та виділення її форм.

Теоретичні та практичні проблеми розвитку венчурного підприємництва висвітлюють у своїх дослідженнях такі фахівці як: О. Ястремський, В.Вітлінський, Ю.Жорнокута, А.Степаненко, А.Яновський, П.Гулькіна, Г.Андрощук, О.Горілей. Серед українських вчених суттєвий внесок у розробку теоретичних аспектів щодо розуміння змісту та оцінки економічних відносин суб'єктів венчурного сектору економіки зробили А.Поручник та Л.Антонюк. Зокрема, на їхню думку: «Світовий досвід свідчить, що важливу роль у трансформації господарського механізму, інтенсивності його перебудови відіграє розвиток венчурного бізнесу. Через це в нашій економіці необхідне використання досвіду венчурного фінансування під час формування нового науково-технічного рівня господарського механізму економіки України» [4, с.8].

Незважаючи на актуальність питання розвитку венчурного бізнесу подальших досліджень потребують врахування найбільш ефективних форм венчурного підприємництва та створення умов для забезпечення нормального функціонування венчурної інфраструктури.

**Постановка задачі.** Незважаючи на значну кількість наукових публікацій з проблем управління венчурним бізнесом у країнах з розвинутою економікою, спостерігається певна формалізованість даного питання. Тому, метою даної статті є надання рекомендацій щодо удосконалення форм венчурного підприємництва та сприяння розвитку їх інфраструктури.

Завданнями даної статті є класифікація і групування форм венчурного підприємництва, їх порівняння та визначення сильних і слабких сторін;

складання пропозицій щодо адаптації і сприяння розвитку інфраструктури венчурного підприємництва.

**Методологія.** Результати дослідження отримані на основі методів загальносистемного аналізу (порівняння, формально-логічний, описово-дескриптивний).

Для аналізу форм співробітництва венчурних фондів (донорів) і підприємств, які володіють технічною складовою (реципієнти) використано метод порівнянь щодо виявлення сильних і слабких сторін цих форм.

Разом з цим проведено описово-дескриптивний аналіз інфраструктури венчурного підприємництва в Україні на основі зарубіжного досвіду.

**Результати дослідження.** Венчурне інвестування в розвинених країнах є найважливішим джерелом позабюджетного фінансування наукових досліджень, прикладних розробок та інноваційної діяльності. Засоби венчурних інвесторів вкладаються в основному в статутний капітал новостворених малих і середніх підприємств, орієнтованих, як правило, на розвиток нових технологій або створення нових наукомістких продуктів. Після розвитку і закріплення на ринку технологічного підприємства, венчурний фонд продає свою частку (пакет акцій), забезпечуючи при цьому значний прибуток на вкладений капітал [6, с.89].

Ризиковий капітал найчастіше надається наукоємним підприємствам з утворенням концерну на основі повної фінансової залежності від одного або групи підприємців. При цьому науково-технічні і виробничі фірми, в які інвестується ризиковий капітал можуть бути двох видів [6, с.93]:

- 1) малі фірми, які викуплені у власників («бай-аут»);
- 2) нові малі фірми, засновані співробітниками відомих наукомістких корпорацій, спрямовані на реалізацію нових ідей і розробок («спін-офф») - дочірні фірми, різноманітні інвестиційні фонди.

Малі венчурні фірми не випадково є головним об'єктом ризикового капіталу. Саме вони створили умови для реалізації таких винаходів як електрографія, вакуумні лампи, кольоровий фотопапір, мікропроцесор, персональний комп'ютер. Згідно статистичних даних, «батьками» понад 60 % великих нововведень ХХ ст. є венчурні фірми [5, с.723].

На нашу думку, розвиток малих науково-технічних підприємств і готовність їх виробничої бази до комерціалізації інноваційних проектів є одним із головних чинників розвитку венчурного підприємництва в Україні.

Тому фірмам, що відокремились від вузів, державних дослідницьких центрів, незалежних інститутів і спеціальних лабораторій великих промислових корпорацій та представляють собою малі інноваційні фірми, організовані з метою комерційного впровадження науково-технічних досягнень дуже важливо отримувати відповідну державну підтримку у сфері інтелектуальної власності, оподаткування та інноваційної діяльності.

На основі малих науково-технічних підприємств створюються венчурні фірми, які класифікуються за такими ознаками як: вид спеціалізації (товарна, ресурсна, технологічна) і ступінь охоплення стадій інноваційного циклу «дослідження - впровадження» [2, с.51].

Перевагою даних об'єднань є висока продуктивність та інтенсивність розробки і впровадження інноваційних ідей, тому що НДДКР малих підприємств не потребують надто великих масштабів фінансування, а значить весь процес надання венчурного капіталу відбувається в безперервному режимі.

Недоліком можна визнати повний фінансовий і управлінський контроль власників венчурного капіталу за поточною діяльністю наукового підприємства.

Найбільш точно визначеною формою відносин між великими високотехнологічними компаніями та венчурним капіталом, які фінансують їх розвиток, є модель стратегічного міжфірмового альянсу. Фірми, що утворюють альянс, переслідують спільні цілі, не втрачаючи своєї автономії у вирішенні стратегічних питань і не відмовляючись від своїх особливих інтересів [5, с.254]. В даному випадку інтереси високотехнологічних компаній полягають у швидкому впровадженні інноваційних технологій із захопленням можливо більшої частки перспективного ринку в якомога коротший термін, у той час як в завдання венчурного капіталу (банку або фонду) входить фінансовий контроль за діяльністю високотехнологічної компанії з наступною участю у її капіталі, прибутку або фінансових потоках.

Стратегічні альянси, що утворюються між носіями капіталу і носіями інноваційних рішень, націлені на розділення ризиків і витрат, скорочення терміну виведення інновації на ринок і отримання швидкого доступу до нових ринків, технологій і дослідницьких рішень. Згідно визначення Ендрю Інкпена [7, с.222], під стратегічним альянсом розуміють довгострокову кооперативну угоду, яка використовує ресурси та управлінські структури автономних організацій і направлена на спільне досягнення індивідуальних цілей, пов'язаних зі стратегічною місією кожної з фірм-партнерів.

Стратегічні альянси можуть набувати різних форм, що підпадають під одну з двох великих категорій: альянси з участю у власності і без такої участі. Перша група включає в себе спільні підприємства і міноритарну участь в акціонерному капіталі партнера, друга - спільні дослідницькі та маркетингові проекти [7, с.223]. Основні відмінності між обома категоріями альянсів зводяться до наявності або відсутності спільної власності та питань створення окремих управлінських структур.

На нашу думку, венчурним фондам вигідніше прагнути до утворення партнерств першої групи, оскільки участь партнерів у капіталі високотехнологічного проекту забезпечує контроль за рухом виділених

коштів, дотримання термінів інноваційного проекту і подальшу участь в економічних вигодах, які забезпечує проект. Разом з тим, існують високотехнологічні галузі (наприклад, біотехнологія), в яких такого роду часткова інтеграція між венчурним капіталом і високотехнологічними фірмами ускладнена з об'єктивних причин. До них відносяться труднощі з повним описом властивостей інноваційних продуктів і відповідним розмежуванням, розподілом і захистом прав на інтелектуальну власність.

Дослідження великих транснаціональних корпорацій, що діють у високотехнологічних галузях (Intel, Philips, Hewlett-Packard, Sun, Microsoft) показують їх зростаючу схильність до участі у венчурних альянсах з інтенсивним виробленням нового знання, щоб отримати можливість спільної розробки принципово нових продуктів і застрахуватися від небезпеки відставання в «гонці за інноваціями» [3, с.80]. Утворюються мережеві партнерства з виробництва знань, засновані на довірі та відданості, які спрямовують подальший спільний технологічний розвиток у напрямку розробки і освоєння нових технологій. Зокрема, у випадку створення Силіконової Долини гнучка міжфірмова структура допомагає знизити витрати і ризику, пов'язані з постійними технологічними змінами, і збільшує швидкість модернізації комп'ютерних програм [5, с.257]. Така мережа венчурних альянсів, що базуються на відносинах довіри, надає відмінні від конкуруючих фірм можливості для спільного навчання і практично не доступна для імітації з боку останніх.

Проте, саме відносини довіри у даних мережах венчурних альянсів інколи провокують партнерів на приховування здобутих знань та ідей задля самостійного отримання прибутків від впровадження інноваційних проектів.

При неможливості обрати перспективне науково-дослідне підприємство для об'єднання з ним, венчурний інвестор створює форму венчурного підприємництва, котра займається лише комерціалізацією наукових розробок (експлеренти, патіенти, віоленти, комутанти) [6, с. 93].

Згідно розглянутих форм венчурного бізнесу можна виявити їхні сильні і слабкі сторони, а також зобразити їх у таблиці 1.

Таблиця 1

Сильні та слабкі сторони форм венчурного підприємництва  
(сформовано на основі джерел 5,6,7)

Форма венчурного підприємництва	Сильні сторони	Слабкі сторони
<i>Об'єднання з малими науково-технічними фірмами</i>		
<i>Викуп фірми</i>	Підприємець, який володіє	Після викупу фірми

<i>(«бай – аут»)</i>	інноваційним продуктом або ідеєю може продати її разом із правом володіння на фірму. Це дозволить реалізувати інноваційний проект і зберегти робочі місця спеціалістів на фірмі.	змінюється вище керівництво та стратегія впровадження інновації. Повна фінансова залежність фірми.
<i>Фірми, засновниками яких виступають співробітники відомих корпорацій («спін-офф»)</i>	На початкових етапах розвитку фірм, як правило, фінансується великими компаніями, що не бажають ризикувати, але контролюють цей ризик. У випадку успіху велика компанія одержує готове нововведення, зокрема, шляхом поглинання венчурної фірми. В результаті отримання нової інновації та її поєднання із власним виробничим та комерційним потенціалом, компанія забезпечує собі великі прибутки.	Працюють тільки на етапах росту і насичення винахідницької активності і в напрямку реалізації, як правило, одного трудомісткого проекту. У разі невдачі проекту фірму ліквідує материнська фірма. Повна фінансова залежність.
<b><i>Об'єднання з великими високотехнічними компаніями</i></b>		
<i>Стратегічні міжфірмові альянси з правом участі у спільній власності</i>	Об'єднують власний капітал шляхом міноритарної участі в акціонерному капіталі партнера. Мають однакові цілі. Здійснюють контроль за рухом коштів та терміном виконання проекту.	Виникають труднощі при створенні окремих управлінських структур і розподілі прав на об'єкти інтелектуальної власності.
<i>Стратегічні міжфірмові альянси без права участі у спільній власності</i>	При здійсненні спільних дослідницьких і маркетингових проектів не втрачається автономія у вирішенні стратегічних питань.	Неузгодженість дій на ринку інновацій зумовлює збільшення витрат і втрат прибутків з боку двох партнерів.
<i>Мережеве партнерство</i>	Узгодження напрямку технологічного розвитку, зниження витрат на дослідницькі роботи, спільне навчання, мінімізація ймовірності створення аналогів з боку конкуруючих фірм, низький рівень ризику.	При недостатньому рівню довіри між партнерами можливе досягнення одним із партнерів конкурентних переваг над іншими.
<b><i>Фірми-комерціалізатори наукових розробок</i></b>		
<i>Експлеренти, патієнти, віоленти, комутанти</i>	Працюють над результатами досліджень наукомістких фірм, відсутні витрати, пов'язані з розробкою інновації. Для зниження ризику розробляють типові схеми	Присутній високий ступінь ризику. Нове капіталовкладення можливе лише за умови позитивного результату попередніх інвестицій.

	створення нових або радикальних перетворень старих сегментів (фірм) ринку.	
--	--	--

Отже, нами було сформовано класифікацію основних форм венчурного підприємництва за такими групами: об'єднання з малими науково-технічними фірмами, об'єднання з великими високотехнічними компаніями та фірми-комерціалізатори наукових розробок і виокремлено їхні сильні та слабкі сторони.

Як правило, в основі деяких форм венчурного бізнесу лежить утворення спільних підприємств між власниками і одержувачами венчурного капіталу з утворенням нової юридичної особи або оформлення участі венчурного фонду в капіталі високотехнологічної компанії (великі корпорації). Це означає, що учасники угоди частково відмовляються від своєї автономії і породжують нову (або видозмінену) фірму, що має спільні цілі, власну стратегію і свій механізм управління та прийняття рішень. При збереженні незалежності у прийнятті рішень ростуть витрати управління альянсом, так як кожен крок потребує згоди всіх компаній, залучених до проекту.

Передумовою успішного співробітництва венчурних фондів (донорів) і підприємств, які володіють технічною складовою (реципієнтів) є оптимальний вибір форми їх партнерства. Оскільки, від ступеня задоволення власних інтересів партнерами залежить їх спільний результат діяльності у майбутньому.

**Висновки.** У дослідженні визначено необхідність удосконалення класифікації венчурного підприємництва, виокремлено сильні та слабкі сторони форм венчурного підприємництва та запропоновано їх класифікацію за такими групами: об'єднання з малими науково-технічними фірмами, об'єднання з великими високотехнічними компаніями, фірми-комерціалізатори наукових розробок.

Незважаючи на широке використання форм венчурного підприємництва у країнах з розвинутою економікою, в Україні не в повній мірі розвинута венчурна інфраструктура і потребує подальшого удосконалення в наступних наукових дослідженнях.

Досвід зарубіжних країн свідчить про те, що саме венчурний капітал має найбільшу перспективу розвитку в інноваційній сфері. Тому необхідно адаптувати загальновідомі форми венчурного підприємництва до умов українського ринку. В свою чергу, державне регулювання венчурного фінансування повинне сприяти його розвитку, зокрема, шляхом ухвалення Проекту Закону України «Про венчурні інвестиційні компанії».

Отже, розвиток венчурного підприємництва залежить також і від його форм, адже оптимально обрана форма співробітництва реципієнта і донора є

запорукою отримання високих прибутків обох сторін. Тому подальших досліджень потребує врахування всіх організаційних, фінансових та галузевих факторів для вибору форми венчурного співробітництва.

#### **Література:**

1. Бунчук М. Венчурный капитал [Электронный ресурс] / М. Бунчук // Технологический Бизнесь. – 1999. – №1.: – Режим доступа: <http://techbusiness.ru/tb/archiv/number1>.
2. Дагаев А.А. Механизмы венчурного (рискового) финансирования: мировой опыт и перспективы развития в России [Текст] / А.А. Дагаев // Менеджмент в России и за рубежом. – 2002. – № 1. – С.45– 51.
3. Дагаев А.А. Венчурный бизнес: управление в условиях кризиса [Текст] / А.А. Дагаев // Проблемы теории и практики управления, 2003. – № 5 – С. 74 – 80.
4. Поручник А.М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні [Текст] / А.М. Поручник, Л.Л. Антонюк. – К.: КНЕУ, 2002. – 156 с. ISBN966-574-514-7.
5. Рогач О.І. Міжнародні інвестиції: Теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій [Текст]: Підручник / О.І.Рогач. – К.: Либідь, 2005. – 840 с. ISBN 966-06-0071-2.
6. Фирсов В. Организационные формы венчурного предпринимательства [Текст] / В.Фирсов // Экономист. – 1994. – № 6. – С.89 – 93.
7. Parkhe A. Understanding Trust in International Alliances / A. Parkhe // Journal of World Business, 1998, vol. 33, No 3, Autumn, С. 219 – 240.