

УДК 330.322.12:658.5

СУЧАСНІ ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ НА ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

Ю.С. Шипуліна, к.е.н., доцент

Сумський державний університет, Суми, Україна

Шипуліна Ю.С. Сучасні особливості розвитку венчурного інвестування на промислових підприємствах.

Визначено сучасні проблеми венчурного фінансування, інвестування венчурних проектів. Розкрито механізм організації венчурного фінансування. Проаналізовано особливості венчурного фінансування як джерела інвестиційних коштів. Визначено переваги та недоліки венчурного фінансування.

Ключові слова: венчурний капітал, інноваційний продукт, інвестиції, ринок, підприємство, фінансування

Шипуліна Ю.С. Современные особенности развития венчурного инвестирования на промышленных предприятиях.

Определены современные проблемы венчурного финансирования, инвестирования венчурных проектов. Раскрыт механизм организации венчурного финансирования. Проанализированы особенности венчурного финансирования как источника инвестиционных средств. Определены преимущества и недостатки венчурного финансирования.

Ключевые слова: венчурный капитал, инновационный продукт, инвестиции, рынок, предприятие, финансирование

Shypulina Yu.S. Modern features of development of venture investment at industrial enterprises.

The article determines modern problems of venture financing, of venture projects investing. It reveals the mechanism of the organization of venture financing. The features of venture capital financing as a source of investment funds are analyzed. Advantages and disadvantages of venture capital financing are determined.

Keywords: venture capital, innovative product, investment, market, enterprise, financing

В умовах технологічного відставання та застарілості основних засобів промисловості, з одного боку, та браку власних і інвестиційних коштів для вирішення проблем національної економіки, з іншого боку, виникає проблема у пошуку та освоєнні нових форм фінансування інноваційної діяльності підприємств. Однією з таких форм є венчурне інвестування, яке успішно виконує функцію підтримки малих інноваційних компаній у країнах з розвинутою економікою.

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Різні аспекти питань венчурного фінансування освідлювали багато українських і зарубіжних дослідників: А.А. Дагаєв [4], Т.В. Калінеску, А.І. Каширин, К. Кемпбелл [6-8], О.М. Ковальова [9], В.О. Корецька-Гармаш [10], О.В. Красовська [11], Б.Г. Пилипенко [13], Н.І. Редіна [14], Д.О. Тарадайко, Н.М. Фонштейн, Л.А. Шило [16-18].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми

Незважаючи на достатньо велику кількість публікацій, залишається не до кінця розкритим питання особливостей розвитку венчурного фінансування стосовно до сучасних умов функціонування підприємств у національній економіці.

Метою статті є дослідження сучасних особливостей розвитку венчурного інвестування на промислових підприємствах.

Виклад основного матеріалу дослідження

Венчурний бізнес – це одна з форм технологічних нововведень. Цей вид бізнесу характерний для комерціалізації результатів наукових досліджень у наукоємних та, в першу чергу, високотехнологічних галузях, де отримання ефекту не гарантовано та ступінь ризику є доволі високою. Під венчурною компанією розуміють, звичайно, комерційну науково-технологічну компанію, що займається розробкою та впровадженням нових та найновіших технологій і продукції з невизначеним заздалегідь доходом, тобто з ризикованим вкладенням капіталу. Венчурний бізнес має низку переваг перед іншими формами інноваційного підприємництва: високу гнучкість, динамізм тощо [12].

З іншого боку, венчурні капіталісти – це посередники між фінансовими інститутами, що пропонують капітал, та венчурними інноваційними компаніями, які мають фінансові потреби для свого розвитку. Деякі фінансові інститути мають власні фонди венчурного інвестування. Однак, як у США, так і в Західній Європі більшість фондів венчурного капіталу є незалежними. Їм доводиться поєднувати капітал фінансових інститутів, перш ніж інвестувати у малі та середні за розміром підприємства. Роль венчурного капіталіста зводиться до відбору проектів для інвестування, структурування угоди, інвестування і, в підсумку, до отримання приросту капіталу шляхом продажу свого пакету акцій або після того, як вони почнуть котуватися на фондовому ринку (рис. 1). Додатковими

можливостями для збільшення капіталу є угоди продажу компанії сторонньому стратегічному інвестору або менеджменту самої компанії на базі угоди викупу акцій. Незалежні фірми венчурного капіталу отримують винагороду у вигляді відсотку від чистого прибутку та фіксованого проценту від управління коштами, що надані більш крупними інвесторами [17].

Венчурне підприємництво базується на принципах розподілу ризику. Воно дозволяє авторам ідей, які не мають власних коштів в достатньому обсязі, реалізувати ці ідеї на практиці та досягти комерційного успіху. Розробник ідеї займається діяльністю з виконання досліджень та впровадження нових видів технологічної продукції, а інвестор надає йому необхідні для цієї мети грошові кошти.



Рис. 1. Організація процесу венчурного фінансування

Компанія-розробник також може вкладати свої кошти у проект, однак, основним її вкладенням залишається науково-технологічний потенціал і людські ресурси.

У загальних рисах відмінність венчурного фінансування від традиційних видів фінансування полягає в наступному: венчурне фінансування пов'язане з пайовими вкладеннями в акції, тобто інвестор повністю поділяє з розробником усі ризики інноваційного проекту; венчурний капіталіст вкладає свої кошти не безпосередньо у компанію, а в її акціонерний капітал, іншу частину якого утворює

інтелектуальна власність засновників нової компанії; інвестиції здійснюються у компанії, ліквідність капіталу яких і, відповідно, інвестиційних вкладень, дуже мала.

У випадку венчурного фінансування необхідні кошти можуть надаватися під перспективну ідею без гарантованого забезпечення наявним майном,

заощадженнями або іншими активами підприємця. Єдиною заставою виступає спеціально обговорена частка акцій підприємства, що вже існує або утворюється. Якщо проект буде успішним, інвестор матиме змогу на певному етапі продати свою частку акцій і в результаті повернути не тільки кошти, що були вкладені у здійснення проекту, але й отримати відчутний прибуток. Якщо ж проект не буде успішним, а такий результат виключити заздалегідь у багатьох випадках просто неможливо, максимум, на який буде претендувати інвестор, це частина активів даної компанії, що пропорційна його долі у зареєстрованому статутному капіталі. На відміну від традиційних прямих інвестицій у даному випадку з самого початку припускається можливість втрати вкладених коштів, якщо проект, що фінансується, не дасть після своєї реалізації очікуваних результатів. Інвестори венчурного капіталу поділяють усю відпові-

дальність та фінансовий ризик разом з підприємцем [5].

Слід також відмітити, що у більшості випадків венчурний капітал спрямовується саме в малі, часто нові, високотехнологічні компанії, що орієнтовані на розробку та випуск нової високотехнологічної продукції. При цьому інвестиції надаються високотехнологічним компаніям на середній та тривалий терміни і не можуть бути вилучені венчурним капіталістом за власним бажанням до завершення життєвого циклу компанії.

Також важливою особливістю венчурного фінансування є те, що воно надається переважно компаніям з потенціальною можливістю зростання, а не компаніям, що вже дають великий прибуток. У даному випадку інвестор шукає можливості отримання максимального прибутку на вкладений капітал, яку можна здобути лише фінансуючи нові компанії і нові проекти. Це пов'язано з тим, що власники нових компаній, що не мають стійких позицій на ринку, з більшою готовністю віддаватимуть значну частину своїх

акцій під фінансування своїх проектів. Більше того, вкладення венчурного капіталу саме в ексклюзивні малі високотехнологічні компанії продиктовано прагненням не тільки отримати більш високі, у порівнянні з інвестиціями в інші проекти доходи, але й бажанням створити нові ринки збуту, зайнявши на них домінуючі позиції.

Інвестор вкладає кошти у венчурний бізнес тільки на певний час до того моменту, коли вартість компанії досягне рівня, за якого інвестор може отримати бажану норму прибутку. У зв'язку з цим, венчурний капіталіст, спрямовуючи інвестиції у нову малу компанію, повинен заздалегідь вирішити, як буде у кінці життєвого циклу профінансованої компанії виходити з інвестиції. Як правило, це реалізується або через перепродаж своєї частки акцій в компанії іншому стратегічному інвестору, або організацією публічного розміщення акцій компанії на фінансовому ринку [3]. Особливості венчурного фінансування у порівнянні з традиційними видами фінансування представлені у табл. 1.

Таблиця 1. Порівняльна характеристика венчурного і традиційного інвестування

Порівняльні ознаки	Венчурні інвестиції	Традиційні інвестиції
Розподіл ризику	Венчурний інвестор поділяє ризики разом з власниками фірми	Традиційний інвестор має пріоритет у отриманні прибутку та поверненні коштів на випадок банкрутства перед власниками
Підприємства-одержувачі інвестицій	Малі, високотехнологічні компанії, що розпочинають бізнес	Компанії, що вже мають достатній розмір капіталу для покриття можливих збитків та успішний досвід роботи на ринку
Критерій вибору підприємства	Потенційна можливість зростання	Висока прибутковість
Функції інвестора	Надання капіталу, консультативної допомоги в управлінні, використання зв'язків інвестора на ринках постачання, фінансів, маркетингу, збуту	Надання капіталу
Надання забезпечення	Без забезпечення	Забезпечення надається
Отримання прибутку	Продаж акцій підприємства після зростання їхньої вартості	Фіксований відсоток на вкладені кошти або від реалізації інвестиційного проекту

Під час аналізу венчурного фінансування слід враховувати, що роль інвестора в успішному розвитку нової компанії не обмежується лише своєчасним наданням капіталу, а включає водночас інвестування свого досвіду в бізнесі та ділових зв'язків, що сприяють розширенню діяльності компанії, появі нових контактів, партнерів та ринків збуту. При цьому венчурний інвестор повинен мати команду професійних управлінців, зв'язки в сфері фінансів та інших ринках, ресурси для залучення сторонніх експертів.

Венчурний капіталіст під час вкладення коштів у нову компанію повинен надавати їй допомогу у сфері управління. Як правило, організатором венчурної компанії, що реалізує інноваційний проект, є наукові працівники, які не мають належного досвіду у галузі управління бізнесом. У даному випадку інвестор пропонує свій досвід у фінансо-

вому і комерційному управлінні через власну поточну участь або за допомогою залучення сторонньої управлінської компанії.

Венчурний капіталіст також повинен мати стійкі зв'язки на фінансових ринках для забезпечення своєчасного припливу інвестиційних ресурсів у компанію. Окрім цього, він повинен мати зв'язки на інших ринках для забезпечення безперервного функціонування своєї венчурної фірми. До таких ринків можна віднести ринки збуту інноваційної продукції, ринки реклами та маркетингу, постачання та логістики. Усі ці зв'язки допомагають венчурній компанії ефективно реалізовувати свої інвестиційні проекти [3].

Нарешті, до прийняття остаточного рішення про участь у венчурному фінансуванні конкретних ідей та розробок здійснюється велика попередня робота з вивчення рівня підготовки та особистих

якостей підприємця, аналізу наданого бізнес-плану, оцінки супутніх ризиків та можливих шляхів їх зменшення. На це спрямована вироблена за багато років на практиці технологія відбору та супроводження ризикових інвестиційних проектів, що увібрала до себе рекомендації по управлінню, власний досвід та інтуїцію професіоналів венчурного бізнесу [15]. В багатьох випадках інвестор залучає сторонніх експертів для оцінки проектів, що запропоновані для інвестування, а також для їх подальшої модифікації та супроводження у випадку прийняття позитивного рішення про інвестування.

Слід відмітити, що для збільшення своїх шансів на отримання необхідних коштів, підприємець-розробник повинен навчитися розуміти філософію та цілі венчурного капіталіста, так само як і сам процес виділення венчурного капіталу. Мета венчурного капіталіста – забезпечити довгострокове зростання вартості свого капіталу, задля чого венчурний капіталіст готовий вносити зміни до своїх інвестиційних планів. Оскільки задачею підприємця є виживання його компанії, часто цілі обох сторін суперечать одна одній, особливо, якщо виникають проблеми.

Якщо запропонований проект знаходиться на початковому етапі здійснення, корисна для прийняття рішення інформація готується самим підприємцем у формі бізнес-плану [5].

Після реєстрації пропозицій, що надійшли, здійснюється їх швидка оцінка, під час якої відразу відкидається більше за половину проектів. Частина, що залишилася, проходить коротку перевірку і співставлення за ступенем пріоритетності. Тільки після цього проводиться зустріч із підприємцями, що зробили найбільш цікаві пропозиції. Для інвесторів важливо з'ясувати рівень підготовки, управлінські навички, майбутні наміри творців нової компанії, а також реально необхідний обсяг капіталовкладень [4].

Після збору та аналізу необхідної інформації, венчурний фонд розробляє власну пропозицію, де формулює свої умови, за яких він згодний брати участь у проекті. Потім починається стадія вироблення взаємоприйнятних умов. Крім того, інвестори організують акумуляцію усієї можливої інформації щодо майбутніх партнерів.

Викликають цікавість питання і критерії, якими керуються інвестори під час оцінки пропозицій, що надходять, на основі аналізу бізнес-плану. Як правило, під час оцінки підприємницьких інноваційних проектів на першому місці знаходиться критерій, що відображає рівень кваліфікації та практичний досвід управлінського персоналу компанії, що утворюється під конкретний проект. Таким чином, інвестори на ринку венчурного фінансування вважають, що успішна реалізація проекту першочергово залежить від якості організації управління та відповідних вмінь ініціаторів проекту.

Подібний підхід має під собою реальне підґрунтя. Успіх або невдача проекту багато в

чому обумовлюється коректністю стратегічного планування, вірністю маркетингових рішень, вмінням підібрати кваліфіковані трудові ресурси, згуртувати їх колектив однодумців та створити доброзичливу та мотивуючу атмосферу, знайти вірну для даного етапу розвитку підприємства ступінь делегування владних повноважень за рівнями управління. Менеджери інноваційного підприємства повинні одночасно поєднувати в собі такі важливі риси як твердість у досягненні поставленої цілі та гнучкість у пристосуванні до зміни умов зовнішнього середовища, вміння ризикувати і скрупульозно розраховувати наслідки рішень, що приймаються, досконале знання як технічних аспектів справи, так і юридичних питань. Тому не випадково венчурні фонди з більшою готовністю працюють з тими підприємцями, які вже керували аналогічними проектами на протязі тривалого часу.

Велику увагу під час аналізу бізнес-плану приділяють і таким критеріям, як майбутня норма прибутку інвесторів, а також наявність у нововведення ринкової ніші з високим потенціалом зростання. Цікаво, що, за даними деяких опублікованих досліджень, технічний аспект запропонованого нововведення не викликає у інвесторів великого зацікавлення. Цю обставину можна пояснити тим, що венчурні фонди мають довіру до компетенції підприємців щодо спеціальних питань. Запорукою тієї компетенції часто виступає висока частка участі у фінансуванні ризикових проектів самих засновників нової компанії. Разом із тим, інвестори пильно спостерігають за тенденціями розвитку науки і техніки, реагують на найменші зміни у економічній політиці держави і кон'юнктури ринку [4].

Висновки

У цілому проаналізовані спеціалістами кількісні дані свідчать, що фактори очікуваного ризику впливають на процес прийняття рішення більше, ніж фактори, які характеризують очікуваний прибуток. Це добре узгоджується з розстановкою критеріїв оцінки пропозицій, що надійшли, самими венчурними фондами.

У процесі аналізу венчурного фінансування необхідно також виокремити ті основні переваги, якими воно володіє: виступає як надійне джерело фінансування на всіх етапах розвитку інноваційного проекту для задоволення широкого кола фінансових потреб; пропонує гнучкі форми пайового і кредитного фінансування з різними параметрами; підприємець зберігає контроль над діяльністю підприємця, оскільки венчурний капіталіст не ставить за мету придбання контрольного пакету; венчурний капіталіст подає нефінансову допомогу у формі консультацій, використання його управлінського і технічного досвіду і знань, завдяки чому покращується якість управління.

Слід відмітити при цьому, що венчурне фінансування уявляється на теперішній момент найбільш реальним та придатним засобом фінансу-

вання інноваційних проектів на початкових стадіях їхнього розвитку. Внаслідок цього венчурне фінансування є дуже важливою умовою розвитку як ринку інновацій, так і всієї національної еконо-

міки. Саме воно сприяє практичній реалізації багатьох технологічних проектів у всьому світі, а також допомагає багатьом науковим працівникам самореалізуватися у сфері підприємництва.

Список літератури:

1. Закон України «Про захист економічної конкуренції» // Офіційний вісник України. – 2001. – № 7. – С. 51-81.
2. Балацкий О.Ф. Управление инвестициями: навчальний посібник / О.Ф. Балацкий, О.М. Теліженко, М.О. Соколов. – Суми: Університетська книга, 2004. – 2-е вид. – 232 с.
3. Грузнов И.И. Управление процессами исследования и разработки инноваций / И.И. Грузнов. – Одесса: Полиграф. – 2007. – 434 с.
4. Дагаев А.А. Механизмы венчурного (рискового) финансирования: мировой опыт и перспективы развития в России / А.А. Дагаев // Менеджмент в России и за рубежом. – 1998. – № 2. – С. 12-15.
5. Захарченко В.І. Інноваційний менеджмент: теорія і практика в умовах трансформаційної економіки / В.І. Захарченко, Н.М. Корсікова, М.М. Меркулов. – К.: Центр учбової літератури. – 2012. – 448 с.
6. Калінеску Т.В. Управление венчурным финансированием предприятий: монография / Т.В. Калінеску, О.М. Антіпов, В.О. Корецька-Гармаш; Східноукр. нац. ун-т ім. В.Даля. – Луганськ, 2009. – 276 с.
7. Каширин А.И. Венчурное инвестирование в России: практический опыт реализации проектов; методы оценки проектов; особенности венчурных инвестиций в ИТ / А.И. Каширин, А.С. Семенов. – М.; СПб.: Вершина, 2008. – 336 с.
8. Кемпбелл К. Венчурный бизнес: новые подходы [Текст] / К. Кемпбелл; пер. с англ. Д. Липинский. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 426 с.
9. Ковальова О.М. Особливості організаційно-економічного забезпечення венчурного фінансування на умовах державно-приватного партнерства в Україні / О.М. Ковальова // Інвестиції: практика та досвід. – К: ТОВ «ДКС-Центр». – 2014. – № 20. – С. 78-82.
10. Корецька-Гармаш В.О. Планування потреби у венчурному фінансуванні на підприємствах / В.О. Корецька-Гармаш // Прометей. Регіональний зб. наук. праць з економіки. Вип. 3(21). – Донецьк: «Юго-Восток, Лтд», 2006. – С. 243-246.
11. Красовская О.В. Венчурное финансирование: мировые тенденции и ситуация в Украине / Красовская О.В.; Нац. акад. наук Украины, Центр исслед. науч.-техн. потенциала и истории науки им. Г.М. Доброва. – К.: Конус-Ю, 2013. – 106 с.
12. Кристенсен К.М. Решение проблемы инноваций в бизнесе. Как создать растущий бизнес и успешно поддерживать его рост / К.М. Кристенсен, М.Е. Рейнор. – М.: Альпина Бизнес Букс. – 2004. – 290 с.
13. Пилипенко Б.Г. Методи розрахунку ефективності фінансування довгострокових венчурних проектів / Б.Г. Пилипенко // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – № 2. – С. 450-460.
14. Редіна Н.І. Венчурний капітал у ринковій економіці / Н.І. Редіна, Н.Ю. Пікуліна; Дніпропетровська держ. фінансова академія. – Д., 2005. – 124 с.
15. Риск-анализ инвестиционного проекта: учебник для вузов / Под ред. М.В. Грачевой. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 351 с.
16. Тарадайко Д.О. Сутність і особливості формування ринку венчурного капіталу в умовах інноваційного розвитку // Вісник Донецького університету економіки і права. – Донецьк: ДонУЕП. – 2005. – № 2. – С. 49-58.
17. Фонштейн Н.М. Венчурное финансирование – теория и практика / Н.М. Фонштейн. – М.: АНХ, 1998. – 272 с.
18. Шило Л.А. Венчурне фінансування як форма нагромадження капіталу в системі управління потенціалом підприємства : монографія / Л.А. Шило, В.В. Железняк; Дніпропетр. нац. ун-т залізн. трансп. ім. В. Лазаряна. – Д.: ДІТ, 2010. – 194 с.

Надано до редакції 15.10.2015

Шипуліна Юлія Сергіївна / Yuliya S. Shipulina
shipulina_j@ukr.net

Посилання на статтю / Reference a Journal Article:

Сучасні особливості розвитку венчурного інвестування на промислових підприємствах [Електронний ресурс] / Ю. С. Шипуліна // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2015. – № 5 (21). – С. 210-214. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2015/n5.html>