

ВЕНЧУРНЫЙ КАПИТАЛ В РАЗВИТИИ ИННОВАЦИОННОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Т. Е. Шедякова

доцент

Харьковский национальный университет имени В. Н. Каразина

shedyakova@gmail.com

Статья посвящена изучению роли венчурных инвестиций в развитии инновационного предпринимательства в национальной экономике. Определены теоретико-методологические аспекты формирования научного представления о таком виде предпринимательской деятельности, а также рассматриваются возможные варианты реализации инвестирования капитала в инновационные проекты. Определены внутренние стратегии предприятий и условия, при которых целесообразно использовать венчурные инвестиции. Также в статье раскрыта сущность термина «венчурный капитал» и его составляющих.

Ключевые слова: венчурный капитал, риски, инвестиции, предпринимательство, инновации.

ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ У РОЗВИТКУ ІННОВАЦІЙНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА

Стаття присвячена вивченню ролі венчурних інвестицій у розвитку інноваційного підприємництва в національній економіці. Визначені теоретико-методологічні аспекти формування наукового уявлення про такий вид підприємницької діяльності, а також розглядаються можливі варіанти інвестування капіталу у інноваційні проекти. Визначені внутрішні стратегії підприємств та умови, за яких доцільно застосовувати венчурні інвестиції. Також у статті розкрито сутність терміна «венчурний капітал» та його складових.

Ключові слова: венчурний капітал, ризики, інвестиції, підприємництво, інновації.

VENTURE CAPITAL IN DEVELOPMENT OF INNOVATIVE ENTREPRENEURSHIP

The article studies of role of venture investments in development of innovative entrepreneurship in national economy; defines theoretical and methodological aspects of formation of such entrepreneurship; considers a possible embodiment of capital investment in innovative projects. Internal strategies of enterprises and conditions to use venture investments are identified. The article describes an essence of venture capital and its constituents.

Key words: venture capital, risks, investments, entrepreneurship, innovation.

Постановка проблеми. Падение ВВП в Украине в 2014 – 2015 гг., девальвация национальной валюты и замедление темпов роста украинской экономики – эти отрицательные моменты обнажили проблемы современного общества и заставляют искать способы развития отечественного бизнеса, альтернативные традиционному предпринимательству. Одним из таких способов является инновационное предпринимательство, занимающее значительную часть в экономике развитых постиндустриальных стран и направленное на создание и привлечение из внешней среды таких инноваций, которые содействовали бы повышению конкурентоспособности предприятия, укреплению рыночных позиций и обеспечивали бы дальнейшую перспективу развития. Инновационная деятельность предприятия – это не только решение технических заданий относительно создания нового продукта, новой технологии или усовершенствования существующих, но и отбор перспективных научно-технических достижений, своевременное патентование изобретений, продвижение наукоёмких товаров на рынок. Такая деятельность требует определённых инвестиций, и одной из форм инвестирования в инновационные предприятия является привлечение венчурного капитала.

Анализ исследований и публикаций. Проблемам инновационного предпринимательства посвящено значительное число исследований. Вклад в формирование научного представления об этой

форме предпринимательской деятельности и её роли в экономике внесли такие зарубежные и отечественные исследователи: Р. Конвей, Дж. Мунт, Дж. Брукс, Д. Фишер, В. Штольц, О. В. Красовская, Н. Б. Исакова и другие. Между тем, вопрос изучения влияния венчурного капитала на развитие инновационных предприятий так и не стал предметом экономического анализа.

Нерешённые ранее части общей проблемы. Инновационные технологии всегда считались прерогативой крупного бизнеса, а серьёзные научные исследования считались под силу только тем компаниям, которые могут позволить себе направлять значительную часть средств на внедрение инноваций. Однако основу украинской экономики составляют малые и средние предприятия, которые также нуждаются в инновационном инвестировании. Привлечение венчурного капитала с высоким уровнем риска в расчёте на быстрое получение высокой нормы дохода может стать спасательным кругом отечественного бизнеса.

Целью статьи является определение места и роли венчурного инвестирования в инновационном предпринимательстве как актуального механизма поддержки национальной экономики, её структурной прослойки, особенно в сложный период. Т. к. инновационное предпринимательство является частью национальной инновационной системы, основой прогрессивных превращений должна стать

государственная инновационная политика, направленная на внедрение действенного механизма законодательной и экономической поддержки инновационного направления венчурного бизнеса.

Основной материал. Инновационное предприятие определяется как предприятие какой-либо формы собственности, у которого больше чем 70% его продукции за отчетный период — это инновационные продукты [1]. Предполагается, что инновационное предприятие может функционировать в виде инновационного центра, бизнес-инкубатора, технополиса, технопарка и т. п. Такие предприятия возникают как следствие общественной потребности в сокращении издержек, появляющихся в процессе трансформации продукта, созданного в научно-технической сфере, в продукт, создаваемый в хозяйственной сфере. Инновационные предприятия позволяют ликвидировать некоторые из затрат и сократить издержки производства, т. е. они выступают институциональной формой, обеспечивающей эффективное взаимодействие научно-технических институтов и частных хозяйствующих субъектов в рамках рыночных отношений. Сами инновационные предприятия выделяются как самостоятельные хозяйствующие субъекты, а их функционирование позволяет сократить затраты, которые вынуждены нести научно-технические институты и хозяйствующие субъекты, связанные с созданием инновационного продукта или доведением научно-технических новшеств до возможности их коммерческого использования.

Как правило, процесс создания малого инновационного предприятия происходит в несколько этапов. На первом этапе группа инженеров-разработчиков или учёных создают предприятие по производству нового продукта по новой технологии. Первоначальный капитал вносят учредители предприятия из собственных и заёмных средств. Эта фирма представляет собой опытно-конструкторскую лабораторию, разрабатывающую два-три нововведения. На втором этапе разрабатывается стратегия предприятия, изучается рыночный спрос. Затем производится пробная партия, сбыт которой осуществляется самими учредителями. На третьем этапе происходит начало промышленного выпуска продукции и наладка сбыта. На следующем этапе осуществляются капиталовложения, направленные на совершенствование уже существующей продукции. Особое внимание уделяется координации всех подразделений предприятия и совершенствованию организационной структуры.

Типичными представителями малого инновационного предпринимательства являются венчурные фирмы. Деятельность этих фирм базируется на специфическом виде капитала — венчурном, т. е. на таком капитале, в котором инвестиции вкладываются компаниями, банками, страховыми фондами в акции малых инновационных фирм, планирующих реализацию инновационных проектов с высоким уровнем риска.

В отличие от других форм инвестирования, эта форма имеет ряд специфических особенностей. Во-первых, долевое участие инвестора в капитале компании в виде внушительного пакета акций (10-45 %) [2]. Такое долевое финансирование создаёт условия для реализации инновационных замыслов и даёт возможность избежать финансовой ответственности. Во-вторых, инвестирование средств происходит на длительный период, поскольку вкладчикам капитала приходится ожидать прибыли в среднем от 5 до 10 лет [3]. В-третьих, участие инвестора в управлении профинансированной компанией, т. е. венчурные капиталисты не оставляют компанию после финансирования, а принимают активное участие в управлении, обеспечивая деловыми советами и связями с бизнес-структурами.

Также потребность в венчурном капитале нередко возникает у начинающих или мелких предпринимателей, изобретателей, учёных, пытающихся самостоятельно реализовать появившиеся у них новые оригинальные и перспективные разработки.

С недавнего времени распространение получают специализированные венчурные фирмы, которые берут на себя управление одним или несколькими фондами рискованного капитала. Собственниками фондов являются в большинстве банки, крупные корпорации, инвестиционные фонды и т. д. [4]. Венчурная фирма также может вложить свой капитал в венчурный фонд, таким образом получая вознаграждение от собственников капитала и от своей доли в фонде. Для формирования фондов фирмы венчурного капитала акционеры, как правило, вносят 1% от их стоимости и становятся генеральными партнёрами с правом пользования этими фондами. Внешние инвесторы вносят 99% и становятся ограниченными партнёрами без права пользования фондами. Возвращение вложенных средств венчурным инвесторам осуществляется в момент выхода ценных бумаг на открытый рынок и зависит от части в сумме вложенных средств. Обычно вкладываются средства в технологический сектор хозяйствования малых и средних предприятий, которые имеют шансы быстрого роста на начальной стадии их освоения [5].

Следующей особенностью венчурного финансирования является то, что финансовые средства вкладываются в венчурный бизнес без гарантий со стороны венчура. Средства даются на беспроцентной основе, т. е. рискованный капитал размещается не как кредит, а в виде вклада в уставный фонд фирмы. Инвесторы рискуют в случае неудачи базовой идеи потерять вложенные суммы. Вкладчики верят в успех венчурной деятельности и рассчитывают на получение серьёзной прибыли, которая многократно покроет их расходы. Некоторые исследователи обосновывают факт эффективной деятельности существования венчурных предприятий со следующих позиций: венчурный капитал, направляемый в экономику знаний, имеет более простую структуру,

чем в традиційній індустріальній економіці. По тому та ж маса примененого венчурного капітала, що і в індустріальному секторі економіки, створює більшу масу прибавочної вартості, яка і є основою отримання гарантованої прибутку венчурних підприємців [6]. Сучасна економічна теорія пояснює цей факт ще простіше: ризикованість результату обмежує пропозицію. По тому те, хто ризикнув вкласти грошіві засоби в таку сферу, в разі успіху опиняться в положенні монополіста, по крайній мірі на якийсь час, і отримують монополістичну надприбуток [7].

Інвестори можуть здійснювати свої вкладення кількома способами. По-перше, вони можуть розподілити засоби між невеликим числом різних проєктів. По-друге, інвестори ризикового капітала можуть піти на спільне фінансування великих перспективних проєктів. По-третє, як уже говорилося, може бути створений венчурний фонд, на ім'я якого здійснюються ризикові інвестиції. Далі здійснюється розподіл засобів фонду серед обраних після експертизи проєктів, що суттєво знижує ризик втрати венчурного капітала.

Практика показує, що, незважаючи на ретельний відбір, тільки один проєкт з десяти дає дійсно хороши результати, заради яких існує венчурний бізнес. Проєкт розглядається в середньому не більше двох місяців. За це порівняно короткий час приймається рішення, на основі якого робляться капіталовкладення на строк до десяти років і без будь-якої попередньої гарантії їх повернення. При оцінці підприємницьких інноваційних проєктів на першому місці стоїть критерій, що відображає рівень кваліфікації і практичний досвід управлінського персоналу фірми. Велике уваження надається також майбутній нормі прибутку інвесторів, а також наявності у нововведення ринкової ніші з високим потенціалом зростання.

Одним з найбільш важливих відмінностей венчурного механізму є поетапне фінансування. Початкове фінансування в середньому займає від кількох місяців до одного року. В цей час проводиться оцінка потенціального ринку для майбутньої продукції, здійснюються попередні дослідження. Якщо перший етап завершений успішно, настає етап початкового фінансування, який включає завершення розробки і випробування прототипу нової продукції. Далі настає етап початкового розширення, коли прибуток від реалізації продукції ще не забезпечує подальшого зростання. В цій ситуації підприємці, з метою оплати поточних витрат, знову змушені звертатися до послуг інвесторів ризикового капітала.

Наступний етап – швидке розширення, що характеризується вкладенням значительних засобів у збільшення виробничих потужностей, оборот-

ного капітала, вдосконалення випускаємої продукції. Після того як фірма стала на ноги, вона може скористатися традиційними фінансовими джерелами і почати підготовку умов для випуску акцій на ринку цінних паперів.

Процес реалізації цінних паперів і забезпечення прибутку власників венчурного капітала пов'язані з процесом виходу з бізнесу. Для виходу венчурного капітала з підприємства, куди він вкладений, розроблені спеціальні процедури. Найбільш поширені наступні:

- розміщення акцій компаній на біржі, т. є. перетворення підприємства закритого типу;
- продаж акцій великої компанії;
- продаж всіх раніше куплених акцій власникам підприємства, т. є. повернення акцій.

В США перевагу надають першому способу. Для спрощення продажу акцій нових фірм, що мають міцну репутацію, в США склався позабіржовий ринок цінних паперів. В Європі частіше йдуть по другому шляху. Третій спосіб дає найменшу вигоду, і його використовують тільки в тому разі, коли справи йдуть погано. Іноді буває вигідно продати акції іншій венчурній компанії, яка зацікавлена в підтримці підприємства на наступному етапі його розвитку.

Позитивним аспектом діяльності венчурних компаній є те, що вони, на відміну від стратегічних промислових інвесторів, не призводять національну економіку до підпорядкування інтересам гігантів світового бізнесу.

Висновки. Одним з найважливіших джерел фінансування інноваційної діяльності є венчурний капітал. В цілому, венчурний капітал є продуктом еволюції фінансового капітала. Венчурна фірма в ході своєї діяльності займається відбором і розробкою наукової або технічної ідеї, її апробацією, створенням зразків і моделей для подальшої їх передачі на стадію промислового виробництва. Відкриття є лише початковим пунктом інноваційного процесу, який вимагає багато часу, грошей і ділового почуття, щоб стати востребованим ринком.

Для розвитку малого бізнесу в інноваційній сфері необхідні інвестиції. Крайно важливо і вигідно для малих підприємств, що займаються інноваційною діяльністю, привабливий венчурний капітал, так як інших способів отримання адекватного фінансування для них практично не існує.

Продуктом венчурної компанії є інновації в області наукових досліджень, технологій, створення нової продукції, організації виробництва, маркетингу. Інновація починається з фундаментальних досліджень і закінчується в сфері використання продуктів. Зв'язок між цими полярними сферами здійснює венчурний капітал. Досвід розвинутих країн показує, що

стратегический альянс инновационных предприятий с венчурным капиталом приводит к значительным экономическим результатам.

В общем виде венчурный капитал можно охарактеризовать как эффективный экономический инструмент, используемый для финансирования ввода в действие компании, её развития или выкупа инвестором при реструктуризации собственности. В числе главных особенностей, присущих венчурному капиталу, можно выделить: постоянную связь с научно-технической и инновационной деятель-

ностью, объединение в себе возможностей финансового капитала и интеллектуального ресурса, объективное стремление к высокому уровню прибыльности, ориентацию не на возврат вкладываемых средств, а на развитие самих инновационных предприятий. Именно венчурный капитал имеет шансы поддержать наиболее динамично развивающиеся отрасли, способные обеспечить Украине международную конкурентоспособность, а также способствовать структурным преобразованиям в экономике и государственном управлении.

Литература:

1. Закон Украины «Об инновационной деятельности» №40-IV от 04.07.2002 / Ведомости Верховной Рады Украины. — Офиц. изд. — К.: Парламент. изд-во, 2002. — №36. — Ст. 266.
2. Красовская О. В. Венчурное финансирование : мировые тенденции и ситуация в Украине / О. В. Красовская. — К.: Конус-Ю, 2013. — 108 с.
3. Тарасенко Т. В. Механизм венчурного финансирования инновационного предпринимательства / Т. В. Тарасенко // Бизнес-информ. — Харьков, 2004. — №5-6. — С. 49—51.
4. Денисюк В. А. Венчурне інвестування в національній інноваційній системі : аналіз механізмів розвитку та основи концепції для України / В. А. Денисюк // Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. — К., 2011. — № 3. — С. 190—201.
5. Кузнецова І. С. Інститут венчурних інвестицій : стан та перспективи розвитку в Україні / І. С. Кузнецова // Наука та інновації. — К., 2008. — Т.4. — №1. — С.87—95.
6. Матей В. В. Економічні умови формування та розвитку ринків венчурного капіталу у світовій економіці : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02 / В. В. Матей. — Нац. ун-т ім. Т. Г. Шевченка. — К., 2010. — 20 с.
7. Исакова Н. Б. Предприятия Украины : инновационная деятельность и сетевые взаимодействия / Н. Б. Исакова — К.: Информ.-аналит. агентство, 2012. — 377 с.