

## ОРГАНІЗАЦІЙНІ ФОРМИ ВЕНЧУРНОГО БІЗНЕСУ: ОСОБЛИВОСТІ ТА ПЕРЕВАГИ

Досліджено різноманітні організаційні форми венчурного бізнесу, що застосовуються у світовій практиці, та їх роль в інноваційних та інвестиційних процесах. Розроблено й обґрунтовано класифікацію, яка базується на взаємодії малих та великих форм інноваційного бізнесу та пов'язана з формами фінансування венчурного бізнесу.

The various organizational forms of venture business, which are used in world practice, and their role in innovative and investment processes are investigated. The classification which is based on cooperation of small and large forms of innovative business and related to the forms of financing of venture business is worked out and theoretically substantiated.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Притаманні венчурному бізнесу характеристики, такі як тісний зв'язок з інноваційною та науково-технічною діяльністю, невизначеність та великий ризик реалізації венчурних проектів, високий рівень витрат на управління та проведення попередніх досліджень тощо, обумовлюють деякі особливості в процесі його управління та створенні організаційних форм його функціонування. Від правильно обраних організаційної структури та форми фінансування залежить ефективність інноваційної діяльності.

Загальноприйнятої класифікації організаційних форм венчурного бізнесу сьогодні не існує. Це пов'язано з різноманіттям шляхів взаємодії великих та малих організаційних форм венчурного бізнесу, виникненням симбіозних форм, постійною їх трансформацією у процесі зміни ринкових умов, що ускладнює процес систематизації та чіткого виділення певних організаційних форм венчурного бізнесу. Крім того, організаційні форми венчурного бізнесу розглядаються відокремлено від форм його фінансування, що, на думку автора, не дає цілісної класифікації, яка б урахувала специфіку венчурного бізнесу, та дає однобічну характеристику організаційної структури венчурного підприємства.

**Аналіз досліджень і публікацій останніх років.** Проблема венчурного бізнесу останнім часом приділяється все більше уваги українських і російських учених, серед яких: Л. Л. Антонюк, В. О. Василенко, М. А. Йохна, О. О. Лапко, Д. Г. Лук'яненко, А. М. Поручник, В. В. Стадник, А. Т. Каржаув, В. О. Береговий, П. Г. Гулькін, А. А. Дагаєв. Проте питання, пов'язані з управлінням венчурним бізнесом, зокрема вивчення організаційних форм функціонування венчурного бізнесу та їх зв'язок з формами фінансування розкриті недостатньо й однобічно.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** В основі класифікацій, які висвітлено в економічній літературі, лежать різні критерії, серед яких: рівень глибини наукових досліджень і радикальності інновацій, які розробляються та впроваджуються у венчурних структурах, джерела фінансування, ступінь ризикованості для венчурного інвестора, шляхи виділення венчурної структури зі структури самого підприємства тощо. Однак, на погляд автора, аналіз та дослідження організаційних форм венчурного бізнесу буде доцільно провести з позицій взаємодії великих та малих організаційних форм венчурного бізнесу, оскільки вони відіграють різні ролі та виконують різні функції в інноваційних та інвестиційних процесах. Особливу увагу при цьому необхідно приділити формам фінансування при різних варіантах взаємодії великих і малих організаційних форм.

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження різноманітних організаційних форм венчурного бізнесу та їх класифікацій, що використовуються у вітчизняній та російській практиці. На основі проведеного дослідження автором буде запропонована власна класифікація організаційних форм венчурного бізнесу, що врахує особливості участі та взаємодії великих та малих організаційних форм, а також форм фінансування венчурного бізнесу.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Специфіка венчурного бізнесу впливає на створення організаційної структури венчурних підприємств, зокрема розробку та впровадження таких організаційних форм і форм фінансування, що забезпечать найбільш ефективну реалізацію інноваційних проектів в умовах суттєвої ринкової та фінансової невизначеності, високої капітало- та наукоємності. Розвиток венчурного підприємництва впливає на ринок венчурних ідей, де продавцями виступають їх автори, а покупцями – інвестори ризикового капіталу. Будова венчурного капіталу дуже складна за своєю структурою. Але при всьому розмаїтті обов'язкові дві складові: інноваційна фірма і фонд венчурного фінансування [1, с.131].

Вважається, що необхідною умовою для існування венчурної форми фінансування інноваційного проекту є відокремлення інноваційного проекту у вигляді спеціально створеної венчурної структури. Таким чином, на думку автора, організаційні форми та форми фінансування в організаційній структурі венчурного підприємства необхідно розглядати у тісному взаємозв'язку та взаємодії. У світовій практиці для реалізації механізмів венчурного фінансування використовуються різноманітні організаційні форми, кожна з яких має певні переваги в реалізації венчурних проектів. З метою аналізу особливостей організаційних форм венчурного бізнесу та їх класифікації, яка базуватиметься на взаємодії малих і великих підприємств, необхідно дослідити основні функції цих організаційних форм венчурного капіталу, проаналізувати їх взаємозв'язок та принципи взаємодії.

Особливе місце у функціонуванні венчурного капіталу займають великі та середні підприємства, перевагами яких є наявність значних фінансових ресурсів для самофінансування, більші можливості у залученні інвестиції з зовнішніх джерел, розвинена система збуту тощо. Найбільш успішні інновації народжуються та попадають на ринок завдяки зусиллям великих компаній. Традиційно великі підприємства, зокрема великі промислові корпорації в розвинених країнах, займають особливе місце у формуванні венчурних фондів, що забезпечують фінансову підтримку малих підприємств на ранніх стадіях функціонування та розвитку, а також безпосередньо беруть участь у створенні та фінансуванні малих венчурних фірм. Враховуючи тісний зв'язок та взаємний вплив між організаційними формами та формами фінансування венчурного бізнесу, доцільно систематизувати та виділити основні сучасні форми участі великих підприємств у венчурному фінансуванні, що використовуються в практиці розвинених країн. На погляд автора, побудована нижче класифікація найбільш повно розкриває взаємодію сучасних організаційних форм венчурного бізнесу, їх специфіку та пов'язані з ними форми фінансування:

1. Організаційно-фінансове забезпечення великими підприємствами створення малих венчурних структур з метою реалізації інноваційних проектів.

Така схема передбачає створення внутрішнього венчура для реалізації інноваційного проекту та може бути реалізована шляхом створення у власній структурі великого підприємства спеціального автономного чи напіваавтономного підрозділу (відділу, проектною групи), функціонування якого контролюватиметься керівництвом компанії та фінансування забезпечуватиметься з її загального бюджету. Вибір організаційної форми внутрішнього венчура залежить від розміру, організаційно-економічної форми, виду діяльності самого підприємства, а також від цілей, які ставляться при реалізації венчурного проекту. Іноді великі компанії створюють до декілька десятків внутрішніх венчурів («Ексон», «ІБМ», «Дженерал електрик»). Для створення внутрішнього венчура необхідні ідея нововведення, суспільна потреба в реалізації даної ідеї та венчурне фінансування з бюджету материнської компанії. Внутрішній венчур у вигляді підрозділу (відділу) підприємства може створюватися

на базі великого підприємства тимчасово, а в разі успішної реалізації венчурного проекту він може стати постійним підрозділом, а в деяких випадках, коли створена інновація не вписується в загальну концепцію функціонування підприємства, може виділитися в дочірню компанію або взагалі перетворитися на зовнішній венчур. Основною метою створення внутрішнього венчура є ефективна реалізація інноваційної складової проекту зі створення, освоєння і використання продуктових інновацій, що забезпечить підприємству оновлення номенклатури продукції або послуг, підвищення її якості та тим самим сприятиме підвищенню конкурентних переваг підприємства.

Основні функції, що виконує підприємство при такій організації венчурного фінансування, такі:

- фінансування внутрішнього венчура за рахунок коштів з загального бюджету підприємства;
- забезпечення матеріально-технічними ресурсами венчурного підрозділу (надання обладнання, оргтехніки тощо);
- надання приміщення;
- формування персоналу внутрішнього підрозділу з працівників підприємства, можливе залучення працівників зовні;
- в разі успішної реалізації венчурного проекту продуктова інновація, що була створена в рамках внутрішнього венчуру, реалізується через канали збуту підприємства.

У сучасних ринкових умовах дуже розповсюдженою формою організації венчурного фінансування є створення венчурних структур у вигляді дочірніх підприємств великими холдинговими структурами, що забезпечує оптимізацію перерозподілу витрат та доходів між підприємствами холдингу, ефективне управління ризиками та дає можливість залучати великі обсяги фінансових ресурсів ззовні на нові проекти під забезпечення активами від інших видів діяльності.

Отже, створюючи малі організаційні форми венчурного бізнесу, великі корпорації мають такі вигоди:

- процес створення інновацій в малих організаційних структурах дешевший та швидший;
- можливість диверсифікації виробництва, що забезпечує підвищення конкурентоспроможності корпорації та зниження ризиків;
- найбільш гнучка реакція на тенденції та динаміку світового ринку;
- розробка та впровадження інновацій, яке відбувається в малих організаційних структурах, дозволяє перебувати корпорації на передових позиціях науково-технічного прогресу.

2. Створення великими корпораціями інвестиційних венчурних фірм (рис. 1). У формі інвестиційної венчурної фірми створюється фонд, який використовується протягом тривалого часу спеціально для надання позик на розробку та впровадження нововведень, які розроблені за межами материнської компанії. Такі фонди можуть формуватися об'єднанням зусиль декількох великих корпорацій. Багато з них створюють десятки дрібних інвестиційних фірм, які створюють мережу, що призначена для комерціалізації наукових ідей. Так, компанія «Екссон корпорейшн» має мережу з 30 інвестиційних фірм, обсяги вкладень корпорації «Ксерокс» в інвестиційні венчурні фірми складає 100 млн. дол. США.

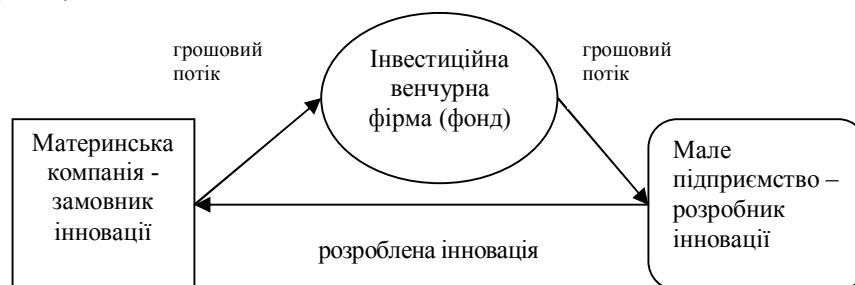


Рис. 1. Схема участі великих корпорацій у венчурному фінансуванні шляхом створення дрібних інвестиційних фірм

3. Створення самостійно функціонуючих спеціалізованих інвестиційних фірм венчурного капіталу шляхом об'єднання коштів різними власниками (фондів венчурного капіталу) (рис. 2).

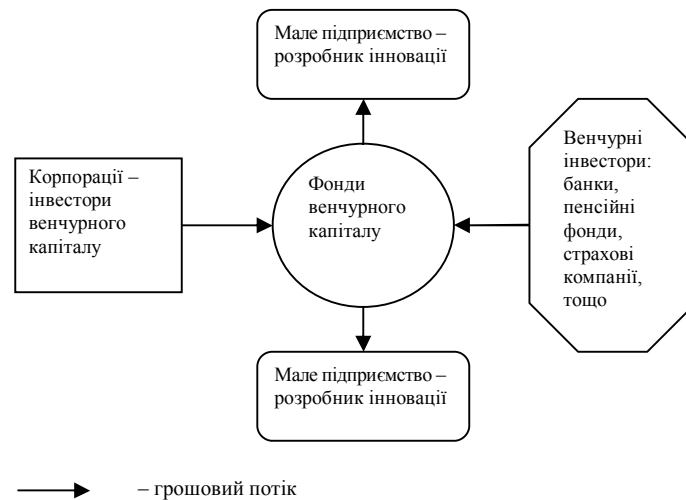


Рис. 2. Схема участі великих корпорацій у венчурному фінансуванні шляхом участі у фондах венчурного капіталу

У такій формі організації венчурного бізнесу корпорації є важливими, але не єдиними учасниками. Основною метою є не тільки отримання прибутків від вкладення інвестицій, а насамперед пошук та фінансування венчурних проєктів, які мають вирішити певні цілі корпорації [2].

До числа відомих світових фондів венчурного капіталу відносяться, наприклад, «Хамбрехт енд Квіст», «Клайнер, Перкінс», що були створені за участю глобального фінансового інституту – компанії «Морган Стенлі».

В Україні історія венчурних фондів розпочалася зі створення Фонду «Україна» з початковим капіталом 22,5 млн. дол. США [3, с.39]. Найбільшими венчурним компаніями, які працюють сьогодні в Україні, є ІК «Інеко» (праобраз венчурного фонду), Фонд Євровенчерз Україна, Фонд «Дніпро», WNISEF [4, с.86].

4. Стратегічне співробітництво сторін-засновників венчурного підприємства, яке завдяки поєднанню переваг та ресурсів кожної зі сторін забезпечує синергетичний ефект.

Венчурне підприємство при такій формі організації може бути засновано двома шляхами:

- стратегічне співробітництво чинного підприємства та фізичних осіб – ініціаторів та авторів інноваційного проєкту. Венчурне підприємство створюється шляхом об'єднання і внесення в його статутний фонд фінансових та матеріально-виробничих ресурсів вже існуючого підприємства та прав інтелектуальної власності авторів інноваційного проєкту;
- стратегічне співробітництво декількох чинних підприємств, в якому одне з цих підприємств бере участь шляхом внеску до статутного фонду нового венчурного підприємства прав інтелектуальної власності на продуктову інновацію, а інші – внесенням активів.

Яскравим прикладом використання стратегічного співробітництва для розвитку венчурного бізнесу є досвід всесвітньовідомої корпорації Intel, яка є світовим лідером в галузі напівпровідникових технологій. За останні 15–20 років вона створила струнку і одночасно розгалужену систему венчурного бізнесу, яка визнана у всьому світі як зразкова «фабрика виробництва інновацій» [5]. Серед стратегічних напрямів інноваційної діяльності Intel важливе місце займає проведення великого спектра перспективних досліджень за різними напрямками, розвиток міжрегіональних множинних партнерських зв'язків, створення міжфірмових кооперативних проєктів.

Зазначимо, що в останніх трьох варіантах участі великих підприємств у венчурному фінансуванні в якості організаційної структури самого венчурного підприємства виступає зовнішній венчур.

Варіанти участі великих підприємств у венчурному фінансуванні та форми їх реорганізації представимо на рис. 3.

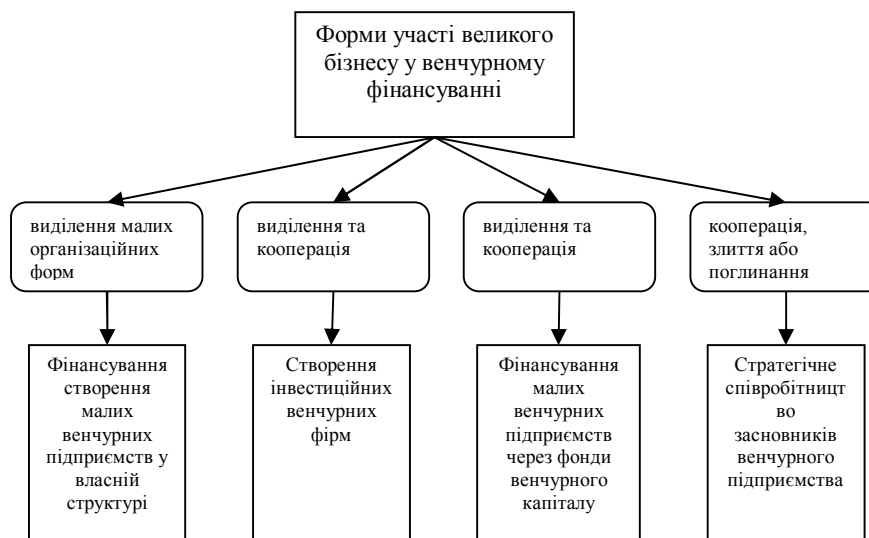


Рис. 3. Форми участі великого бізнесу у венчурному фінансуванні

Таким чином, можна зробити висновок, що великі підприємства у венчурному бізнесі з точки зору малих підприємств виступають як джерело фінансових ресурсів та замовники інновацій.

Найбільш ефективною формою організації венчурного бізнесу, як показав досвід розвинених країн, є малі підприємства. Так, інноваційні можливості малих та середніх фірм забезпечують не менш 20–25% вкладу в загальне економічне зростання США, а кількість нововведень на долар витрат на науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи в малих фірмах у 24 рази перевищує кількість таких у компаніях з чисельністю зайнятих понад 10 тисяч осіб [1, с.133].

Малі організаційні форми венчурного бізнесу характеризуються високою активністю, що викликано особистою зацікавленістю працівників фірми у швидкій та ефективній комерціалізації інновації з найменшими витратами. Ефективність малих фірм у венчурному бізнесі обумовлена такими факторами:

- найбільша гнучкість та динамічність в ринкових умовах, що постійно змінюються;
- орієнтація на впровадження радикальних нововведень;
- оперативність у передачі інформації усередині фірми та прийнятті рішень;
- коротша тривалість інноваційного циклу у порівнянні з великими підприємствами.

Малі венчурні підприємства можуть мати різні організаційно-правові форми, вибір яких залежить від характеру, масштабів, науково-технічних напрямів та інших особливостей здійснюваної інноваційної діяльності. Малі венчурні підприємства можуть створюватися у вигляді внутрішніх та зовнішніх венчурів (рис. 4).

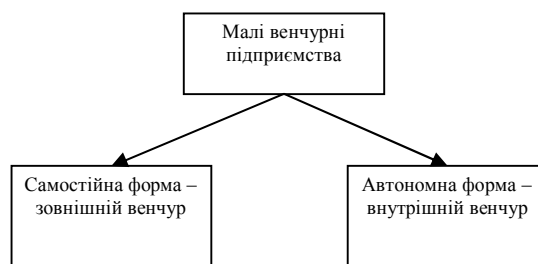


Рис. 4. Форми організації малих венчурних підприємств

Внутрішній венчур створюється в рамках підприємств, що мають високий потенціал для реалізації інноваційних проектів. Це в першу чергу припускає наявність необхідного обсягу фінансових ресурсів, а також умов для їх залучення [6, с.226], та відокремлення чи виділення окремого підрозділу (проектної групи) з загальної організаційної структури підприємства. Цей підрозділ має матричну структуру управління, тобто колектив внутрішнього венчура підпорядковується не тільки керівнику венчурного проекту (підрозділу), але й керівництву компанії. Автор і учасники проекту, як правило, залучаються з інших підрозділів підприємства. Він діє як тимчасовий колектив (2-3 роки), та після закінчення проекту може перетворитися на зовнішній венчур або розформуватися, а також має відносну самостійність, може розташовуватися в окремій будівлі. Фінансування внутрішніх венчурів відбувається з бюджету компанії за рахунок основної діяльності компанії, також можливе використання особистих заощаджень творчого колективу внутрішнього венчуру. Окрім фінансування, материнська компанія забезпечує колектив внутрішнього венчура устаткуванням, може надавати необхідні управлінські, консультаційні та аудиторські послуги, консультації з приводу маркетингу та менеджменту, забезпечує збут продукції, яка була створена в рамках внутрішнього венчура.

Особливостями внутрішніх венчурів є поширена участь фахівців у прийнятті рішень, безпосереднє спілкування в групі та взаємна довіра. Організація на таких принципах ризикових відділів передбачає формування атмосфери творчості в групі. Колектив внутрішнього венчура складається з науковців та висококваліфікованих спеціалістів (інженерів, менеджерів, проектувальників, конструкторів тощо), що частково можуть бути залучені зі структури самої материнської компанії або в разі необхідності ззовні. Керівником венчурного підрозділу переважно призначають автора ідеї, але допомогу в управлінні йому можуть надавати керівники компанії. Обов'язками керівника ризикового відділу є формування структури підрозділу, встановлення принципів підбору, підготовки персоналу, інші заходи щодо кадрової політики; визначення та рекомендація методів та форм матеріального стимулювання, інші види заохочень персоналу; визначення та рекомендація складу устаткування, технологій, необхідних для проведення досліджень, координація роботи функціональних служб, що здійснюють допоміжну роботу венчурного відділу; підтримка співвідношення робіт на окремих етапах інноваційного процесу, який здійснюється всередині підрозділу; встановлення приблизних термінів завершення розроблень і досягнення поставлених цілей, контроль їх дотримання; участь у переговорах під час укладання договорів на розроблення і впровадження інновацій тощо.

Однією з передумов ефективності функціонування внутрішніх венчурів є відносно невеликі матеріальні витрати, адже процес генерації нових ідей потребує найменших витрат з загальної структури витрат на інноваційний проект. Тому генерація ідей та розробка інновації ефективніше здійснюються, як правило, в межах внутрішніх венчурів, а серійне виробництво – вже на рівні великих корпорацій.

В американських корпораціях використовується ще одна форма венчурного бізнесу в структурі корпорації – це так звана програма «своєків» [1, с.138]. У межах програм «своєків» створюються внутрішньокорпоративні фонди венчурного капіталу, кошти яких виділяють «своєкам» – представникам компанії. У разі виникнення ідеї або пропозиції створення інновації, працівник звертається з нею до «своєка» за фінансовою підтримкою. Якщо пропозиція зацікавила «своєка», він у межах своєї компетенції виділяє з фонду кошти на розвиток інноваційної ідеї. Винагорода «своєка» залежить від успіху реалізації інноваційного проекту: вони беруть безпосередню участь в розподілі прибутку корпорації, отримуючи свою частку у вигляді грошової винагороди або цінних паперів корпорації.

Зовнішній венчур – це юридично самостійне підприємство, що реалізує інноваційний проект в області створення високих технологій і розробки наукомісткої продукції. Ці підприємства орієнтовані на відносно тривалий час існування, оскільки вони створюються для реалізації цілого ряду інноваційних проектів. Статутний капітал зовнішнього венчура формується за рахунок різних вкладень (внески ініціаторів інноваційного проекту у виді прав

інтелектуальної власності або коштів, залучення капіталу інших підприємств, фінансово-кредитних установ, фінансово-промислових груп тощо). Таким чином, при створенні підприємства у формі зовнішнього венчура кожний з венчурних інвесторів-власників підприємства має в його статутному капіталі визначену частку, таким чином розподіл відповідальності є пропорційним до розміру внесків кожного з інвесторів. У промислово розвинутих країнах ця частка, визначена з погляду прийнятного ризику венчурного інвестора, зазвичай складає 25–40% [6, с.227]. Беручи участь у капіталі венчурного підприємства, венчурний інвестор бере безпосередню участь не тільки у фінансуванні проекту зі створення технологічної інновації, але і в управлінні венчурним підприємством. Ця форма венчура більш ризикована, оскільки на відміну від внутрішнього венчура немає корпоративного розподілу збитків. Зовнішні венчури часто виникають шляхом виведення зі складу корпорації внутрішнього венчуру та надання йому юридичної самостійності. Автор та учасники венчурного проекту можуть залучатися з інших організацій, збут інноваційної продукції здійснюється через власні канали.

Таким чином, корпорації виступають як замовники майбутніх інновацій та використовують зовнішні венчури для найбільш швидшої та дешевої перебудови своєї виробничої системи.

Отже, вибір організаційної форми венчурного підприємства залежить від багатьох факторів, основними з яких, на думку автора, є такі:

- наявність фінансових ресурсів в учасників венчурного проекту;
- необхідність диверсифікації та зниження ризиків;
- тип інновації, що розроблятиметься та впроваджуватиметься в процесі реалізації венчурного капіталу;
- організаційна форма, розмір та позиція на ринку ініціаторів та інвесторів венчурного бізнесу;
- стадія «життєвого циклу» венчурного капіталу.

**Висновки і перспективи подальших розробок.** Підводячи підсумки, необхідно зазначити, що венчурні фірми незалежно від організаційної форми є тимчасовими організаційними структурами, що створюються для вирішення конкретної проблеми та досягнення певних результатів (дослідження, розробка та освоєння інновацій). Їх діяльність не охоплює весь життєвий цикл інновації, тому що вони самостійно майже не здатні налагодити серійний випуск інноваційного продукту.

Існування великої кількості видів та організаційних форм венчурного бізнесу зумовлюють необхідність їх систематизації та класифікації, в основі якої, на думку автора, повинні полягати особливості взаємодії великого та малого бізнесу і насамперед форми та механізми його фінансування.

Подальші дослідження автора будуть спрямовані на поглиблене вивчення особливостей функціонування, організаційно-фінансового забезпечення діяльності малих форм венчурного бізнесу.

#### **Список використаної літератури**

1. Міжнародна інвестиційна діяльність: [підруч.] / [Д. Г. Лук'яненко, Б. В. Губський, О. М. Мозговий та ін.]. – К.: КНЕУ, 2003. – 387 с.
2. Франк И. Венчурный бизнес: заморский опыт [Електронный ресурс] / И. Франк. – Режим доступа: [http://www.pro-credit.ru/press/analitika/article-item\\_1379](http://www.pro-credit.ru/press/analitika/article-item_1379).
3. Чабан В. Г. Складова інноваційної інфраструктури: венчурний капітал / В. Г. Чабан // Фінанси України. – 2005. – № 4. – С. 35–40.
4. Особливості венчурного фінансування в Україні / О. П. Микитюк // Фінанси України. – 2005. – № 8. – С. 83–90.
5. Инновационные стратегии Intel [Електронный ресурс] // Мобильные телекоммуникации. – 2001. – № 05. – Режим доступа: <http://www.mobilecomm.ru/view.php?id=243>.
6. Высокотехнологичные предприятия в эпоху глобализации / И. В. Иванов, В. В. Баранов, Г. И. Лысак, О. В. Кирсанов. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 416 с.

Прийнято до друку 31.01.2012