

УДК 339.92

ДЕТЕРМІНАНТИ УСПІХУ ВЕНЧУРНОГО БІЗНЕСУ КОРПОРАЦІЙ США

Запроводиук А.В.

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Досліджено теоретичні питання формування системи детермінантів успіху корпоративного венчурного бізнесу в США. Розглянуто практичні аспекти корпоративного венчурингу провідних корпорацій світу. Досліджено особливості функціонування підрозділів з корпоративного венчурного бізнесу, на прикладі окремих корпорацій. Визначено роль зовнішнього та внутрішнього бізнес-середовища у формуванні факторів успіху венчурного бізнесу. Розроблено модель корпоративного венчурного бізнесу на основі політики відкритих інновацій. Здійснено аналіз привабливості країн світу для розвитку ефективного венчурного бізнесу.

Ключові слова: корпоративний венчурний бізнес, корпоративний венчурний підрозділ, фактори успіху, відкриті інновації, розвиток венчурного бізнесу.

Постановка проблеми. Домінуючою тенденцією розвитку світового господарства на рубежі ХХ–ХХІ століття стала його глобалізація, багатомірний прояв якої виявляється через посилення конкурентної боротьби між корпораціями на регіональному, субрегіональному та глобальному рівнях. Загострення внутрішньої та зовнішньої конкуренції підвищує значення новаторства та постійних організаційних змін та вдосконалення. Компанії втілюють нові технології та продукти для забезпечення стратегічних конкурентних переваг. Особливою актуальністю набуває розвиток корпоративного венчурного бізнесу. Однак не всім компаніям вдається досягти успіху у венчурній діяльності. Актуальність наукового дослідження визначається потребою глибокого аналізу детермінантів ефективності венчурного бізнесу провідних корпорацій США.

Серед наукових праць, в яких досліджуються теоретичні та практичні основи ефективності корпоративного венчурного бізнесу необхідно виділити дослідження таких зарубіжних вчених, як: Ф. Даушtedт, В. Тромсдорф, Р. Белдербос, Д. Феємс, Б. Летен, В. Луї, М. Беннер, М. Тюшмен, Дж. Біркіншо, С. Хілл, З. Блокк, І. МакМіллан, В. Ванхавербек, Н. Пітерс, Г. Чезбро, Д. Куратко, Дж. Ковін, С. Торнхілл, Р. Аміт, В. Ван Дік, Т. Аелбрехт. Разом з тим, багато аспектів даної наукової проблеми залишається недостатньо розкритими та обґрунтованими. Подальшого аналізу потребує визначення детермінант успішного корпоративного венчурного інвестування у США та ключових країнах-інноваторах.

Метою статті є комплексний аналіз системи факторів успіху корпоративного венчурного бізнесу в США, визначення ролі та аналіз привабливості бізнес-середовища США та інших країн світу для розвитку корпоративного венчурного бізнесу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сьогодні рівень кооперації між компаніями у цілому світі зростає. Все більших масштабів набуває розвиток відкритих інновацій. Відкриті інновації є фундаментальним чинником формування та розвитку корпоративного венчурного бізнесу. Драйвером розвитку корпоративного венчурного бізнесу є реалізація корпоративної політики відкритих інновацій. Така політика надає корпорації доступ до спільно створюваних науково-технічних платформ, лабораторій, спільних розробок та інвестиційних проектів, отримання консультацій в мережі партнерів, водночас про-

довжуючи знаходитись з ними у стані інноваційної конкуренції. Відкритість корпорації для інноваційної бізнес-спільноти та інноваційного ринкового середовища є одним з найважливіших факторів успіху компанії.

На сьогодні, детермінанти ефективного функціонування венчурного бізнесу корпорації мають різний фокус та спрямовані на оцінку результату якісними та кількісними показниками. Загалом фактори успіху можна класифікувати на суб'єктивні та об'єктивні [1], бімодальні та мультимодальні [2], внутрішні (мікро рівень корпорації) та зовнішні (макро рівень) фактори успіху [3]. Корпорація безпосередньо може впливати лише на внутрішні фактори. Внутрішні фактори можуть бути розподілені на загально корпоративні фактори, фактори окремих функцій (НДДКР, маркетинг тощо) та фактори особистісні (співробітники). Зовнішні фактори не підпадають під вплив корпорації, і включають в себе наступне: місце розташування, ринковий потенціал, рівень конкуренції тощо.

Німецький дослідник Філіп Даушtedт запропонував світовій спільноті модель факторів успіху корпорації у венчурному бізнесу [4]. Дана модель складається з таких елементів:

- визначена стратегія (цілі, бажаний результат та способи його виміру);
- джерела фінансування (генерація інвестиційних можливостей);
- фінансова та організаційна перевірка компаній на перед інвестиційній стадії;
- синдикація (спільні інвестиції узгоджені з іншими інвесторами, партнерами);
- венчурна підтримка (пост інвестиційна підтримка компаній у подальшому розвитку);
- зовнішні комунікації (мережа зв'язків з постачальниками, клієнтами, партнерами з науково – дослідної роботи);
- зовнішня колаборація (партнерства та співпраця з зовнішніми компаніями);
- внутрішня колаборація (діяльність венчурних підрозділів спрямована на передачу знань від портфельних компаній до бізнес-одиниць материнської корпорації);
- стратегія виходу з бізнесу (найбільш поширеними є інтеграція у бізнес материнської корпорації, продаж, розміщення акцій на ринку IPO, вторинний продаж та ліквідація).

Досвід діяльності корпоративних венчурних інвесторів доводить, що вищенаведені фактори

є важливими в процесі здійснення венчурного бізнесу. Проте варто відзначити, що корпорація може досягти довгострокового ефекту від венчурної діяльності притримуючись двосторонньої стратегії, яка орієнтована як на стратегічні вигоди так і на фінансові вигоди, прикладом є корпорація «Інтел», яка є успішним гравцем у сфері корпоративного венчурного бізнесу збалансовуючи фінансову та стратегічну складові у власній бізнес моделі.

Широко поширеним у світовій літературі є твердження, що для успіху корпоративного венчурного бізнесу необхідно встановлювати чіткі та зрозумілі цілі функціонування окремої бізнес-одиниці венчурного капіталу в корпорації чи окремого проекту в межах корпоративного венчурного підрозділу, а також забезпечити їм надання всіх необхідних ресурсів для досягнення поставлених цілей. Фокусування корпоративного венчурного капіталу лише на коротко – чи довгострокових ініціативах, або внутрішніх чи зовнішніх інвестиціях можуть спричинити ряд суперечностей у розвитку та призвести до відмови від інвестування тих чи інших проектів поки вони не продемонструють можливість бути фінансово вигідними [5].

Ініціатива венчурного інвестування може походити зсередини корпорації або ззовні. Підрозділ корпоративного венчурного бізнесу використовує наявні можливості або продукує нові для материнської компанії. Незалежно від специфіки функціонування венчурної бізнес-одиниці виділяють чотири типи стратегічного профілю венчурного бізнесу корпорації кожен з яких вимагає особливого підходу до управління, а також розрахунку різних ключових показників ефективності (КПІ). Для прикладу, компанія «JJDC», заснована в 1973 році як венчурне розгалуження компанії «Johnson&Johnson», що стало вже визнаною історією успіху [6]. Досліджуючи умови здійснення венчурного бізнесу компанії «Johnson&Johnson» виявлено внутрішню дослідницьку роль двох бізнес-одиниць: «RedScript» компанії «Johnson&Johnson» і центру венчурного підприємництва компанії «Janssen Pharmaceutica» [7]. «Redscript» фокусується на пошуку шляхів вирішення технологічних прогалів і функціонує з метою отримання довгострокових результатів, а діяльність центру венчурного підприємництва спрямована на розвиток бізнес-моделі нових інноваційних можливостей з очікуванням першого бізнес-результату протягом 18-24 місяців. Зовнішню дослідницьку роль було покладено на іншу венчурну одиницю «JJDC».

З метою досягнення вищого рівня продуктивності внутрішня дослідницька одиниця потребує обміну знаннями з материнською компанією, мотивації до генерування підприємницьких ідей і здібностей з розвитку венчурного продукту, водночас, зовнішня дослідницька одиниця вимагає доступу до зовнішнього потоку угод (deal flow), професійного управління зовнішніми технологічними венчурними проектами [8]. Внутрішні і зовнішні експлуатаційні одиниці були виведені за межі основного бізнесу «J & J» та не потребували інвестицій материнської компанії. Іншими прикладами можуть бути «Aster Capital», що сконцентрували увагу виключно на зовнішніх дослідницьких одиницях, як і хімічна компанія «BASF». «BASF» має

два окремих венчурних підрозділи, кожен з яких має свою спеціалізацію. «BASF Future Business» зосереджена на внутрішній дослідницькій роботі, в той час як «BASF Venture Capital» здійснює зовнішню дослідницьку діяльність.

Протягом останніх десятиліть чітко простежується інтенсивна циклічність корпоративної венчурної діяльності. Визначальними факторами стали стійкість основного бізнесу і наявність надлишкових фінансових ресурсів. Циклічність функціонування внутрішніх венчурних підрозділів завжди залежить від успішності основного бізнесу. Вважається доцільним посилювати увагу на функціонуванні внутрішніх дослідних венчурних окремих підрозділів, коли знижується ефективність основного бізнесу і за умови наявності надлишкових фінансових ресурсів. І навпаки не доречними вважаються такі підрозділи за умови позитивної динаміки розвитку основного бізнесу і абсолютної відсутності надлишкових фінансових ресурсів, що і призводить до відмови від функціонування підрозділів з внутрішніх досліджень.

У зв'язку з макроекономічними спадами і підйомами, а також не сталістю фактору управління цикли внутрішнього корпоративного інвестування повторюються кожні 10 років. Відомо, що 10-и річний термін це також середня тривалість переходу венчурного підприємства до зрілого самостійного бізнесу, а це значно більш тривалий період ніж 1-3 роки виконання запланованого бюджету венчурного інвестування проекту. Таким чином 1-3 роки є оптимальним періодом, який надається бізнес-одиниці корпоративного венчурного бізнесу для виправдання очікувань менеджменту корпорації та демонстрації перших результатів успішної діяльності. Як правило за таких умов виживають і залишаються у структурі корпорації підрозділи, які є стратегічно вмотивованими і здійснюють свою діяльність на основі довгострокового інвестування [9].

Успішний корпоративний венчурний підрозділ має певний рівень автономності проте залишається під керівництвом топ-менеджменту корпорації. Для успішного ведення венчурного бізнесу корпоративне керівництво використовує також й інші способи інноваційного розвитку, такі як участь в незалежних венчурних організаціях, стратегічні альянси, придбання або ліцензування технологій, що не передбачають складних організаційних структур та значних обсягів інвестицій [7].

Корпоративний венчурний бізнес переважно є успішним в тому випадку, коли підрозділ корпоративного венчурного капіталу інвестує в підприємства, які зосереджують свою діяльність на технологіях, продуктах і ринках, які відносяться до сфери ключового бізнесу материнської компанії. Така сумісність є важливою, оскільки створює платформу для трансферу ресурсів (технологічних і управлінських) від материнської компанії до венчурної компанії. Інвестиції у венчурні підприємства, діяльність яких належить до сектору зовсім відмінного від сектору, у якому діє основний бізнес материнської компанії називається «крок у нову глибину» [10]. Така стратегія практикується корпораціями у випадку коли основний бізнес зазнає невдачі та існує необхідність диверсифікації діяльності спрямувавши розвиток бізнесу в більш

перспективні сектори. «Крок у нову глибину» є надзвичайно ризикованою стратегією корпорації і має невеликий шанс на успіх.

В процесі здійснення венчурного бізнесу всередині корпорації виникає проблема неможливості здійснення тотального контролю над діяльністю венчурного підрозділу та суперечності у процесі прийняття рішень. Це є проблемою, оскільки материнська корпорація і бізнес-одиниця з питань корпоративного венчурного бізнесу потребують різних процесів, способів прийняття та виконання рішень для досягнення успіху. Венчурним одиницям для успішної діяльності необхідна довгострокова підтримка, в той час як материнська корпорація акцентує увагу на короткострокових результатах; венчурна підприємницька діяльність може здійснюватись на умовах невизначеності кінцевого результату, а корпорація здійснює планування, встановлює стандарти, здійснює процеси та вживає заходи таким чином, аби знизити ризик; венчурна діяльність вимагає швидкого прийняття рішення, в той час як в материнській компанії, як правило процес прийняття рішень набагато повільніший, через цілий ряд узгоджувальних процедур. Тому венчурний підрозділ має володіти достатнім рівнем автономності. Автономність в даному випадку має два ключові елементи. По-перше, бюджет для здійснення експлуатаційних витрат і інвестицій в корпоративний венчурний підрозділ. По-друге, право прийняття рішень стосовно інвестицій та інших управлінських питань. Наприклад, в компанії «GlaxoSmithKline» (GSK) було створено окремий інвестиційний фонд, який підпорядковується корпоративній венчурній одиниці «SR One». У той час як «SR» потребує погодження на корпоративному рівні щодо первинних інвестицій, вони мають право приймати рішення про подальші інвестиції. «Unilever Ventures» має навіть більшу самостійність; вони мають власний інвестиційний фонд і повну автономію для здійснення початкових і подальших інвестицій [11]. Проте, дуже багато автономії може спричинити негативні наслідки. Щоб корпоративний венчурний підрозділ не перетворився на ізольовану від материнської корпорації бізнес-одиницю має бути впроваджений механізм, який би пов'язував корпорацію з корпоративною венчурною одиницею (КВО). Такий взаємозв'язок може здійснюватись

у різних формах, таких як бізнес-одиниці у власності співробітників, наприклад, як в компанії «GlaxoSmithKline», бізнес-одиниці у власності керівників-членів консультативної ради, наприклад, «SNCF» та взаємопов'язане інвестування основного бізнесу і КВО, наприклад, «Alcatel-Lucent».

Корпоративне венчурне інвестування переважно фокусується на здійсненні фінансування високо ризикових інноваційних проектів. В останніх світових дослідженнях встановлено, що для успішності венчурного інвестування необхідно встановити критичну кількість венчурних проектів у портфелі корпорації. Екстраполяція методу формування інвестиційного портфелю фінансовими компаніями на корпоративний венчурний бізнес показує, що корпоративний портфель з близько 30 нових підприємств в кінцевому результаті принесе фінансову винагороду за прийняті ризики [3].

Корпоративний венчуринг здійснює позитивний вплив на результати діяльності корпорації, за умови високого ризику та відсутності гарантій успіху. Тим не менш, історія повна прикладів компаній, які почали корпоративне венчурне інвестування шляхом створення КВО, але закрили їх з невдачею тільки через кілька років, наприклад, «Lucent Technologies». «Lucent» створили «New Ventures Group» (NVG) в 1997 році з метою комерціалізації однієї з технологій за межами «Bell Laboratories», що вже не вписувалась у корпоративну стратегію [12]. У січні 2000 року, «NVG» досягла успіху і була визнана кращим прикладом корпоративного венчурного бізнесу. Тим не менш, «Lucent Technologies» продала в 2002 році більшу частину своїх акцій «NVG» компанії з приватним капіталом. Короткий цикл окремого корпоративного венчурного проекту не може розглядатися як ознака його невдачі. Багато програм корпоративного венчурного бізнесу закривають перш ніж вони отримують можливість продемонструвати власну ефективність.

Досвід американських компаній, показує що збільшення обсягів інвестування корпоративного венчурного капіталу пов'язане з подальшим зростанням кількості корпоративних патентів та вищої ринкової оцінки інвестованих фірм. Фірми, які мають КВО з стратегічною орієнтацією та інвестують у венчурні проекти у секторі свого

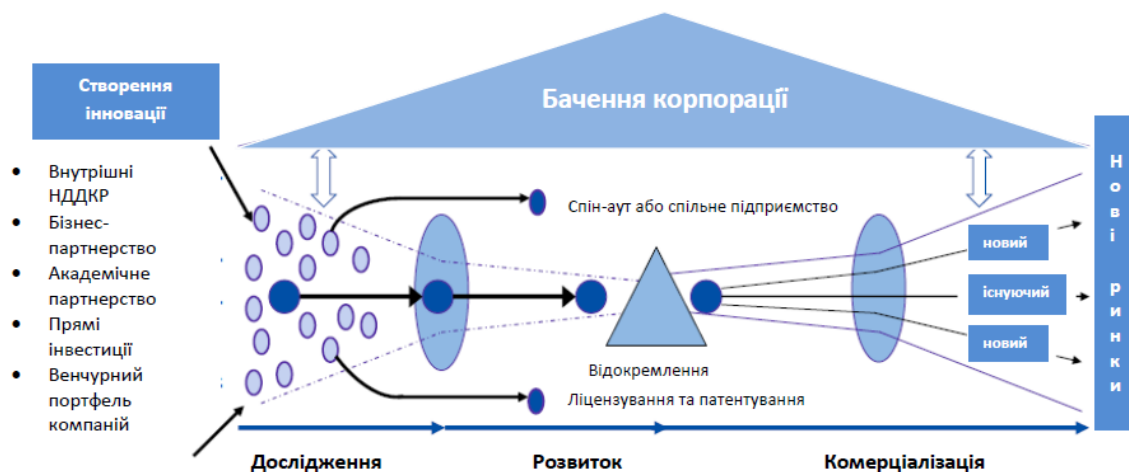


Рис. 1. Модель корпоративного венчурного бізнесу на основі політики відкритих інновацій

Джерело: розроблено автором

основного бізнесу демонструють кращі показники ефективності.

Дуже важливим фактором успіху є зовнішні та внутрішні колаборація. В процесах здійснення венчурного бізнесу корпорація взаємопов'язана з іншими суб'єктами економічної діяльності. Настроєна система взаємозв'язків та участь у науково-технічних, дослідних, інвестиційних мережах значно підвищують продуктивність венчурної діяльності компаній. Адаже маючи найбільші у світі фінансові та інтелектуальні ресурси корпорація буде не спроможна реалізувати ідеї в житті та створити новий продукт ізольовано від світу, без взаємозв'язку з іншими суб'єктами. Корпоративний венчурний бізнес здійснюється усіма учасниками зображеної мережі. Один від одного суб'єкти отримують ресурси різної природи, необхідні для отримання результату на виході-нового продукту. Розробка нового продукту може бути націлена на вихід на новий для материнської компанії, ще не освоєний ринок, чи впровадження нововведення на ринку ключового бізнесу корпорації. Важливим фактором успіху для корпорації є відкритість до співпраці, пошук вигідних партнерів в межах політики відкритих інновацій. Відкриті інновації є елементом нової моделі розвитку бізнесу, яка тісно пов'язана з баченням компанії та її готовністю до змін (рис. 1).

Внутрішня інноваційна політика та стратегія бізнесу, яку розробляє топ-менеджмент корпорації відносяться до факторів успіху, на які компанія має безпосередній вплив і може варіювати ними залежно від ринкової кон'юнктури. Проте як вже згадувалось вище, виділяють також ряд факторів зовнішніх, або макроекономічних, які не піддаються впливу корпорації. Такі фактори вимагають від компанії адаптації, зміни бачення та пошуку нових можливостей розвитку за умов, які створюються у зовнішньому середовищі.

В першу чергу на результат діяльності корпорації впливають макроекономічні фактори країни, на території якої перебуває основний бізнес. Експерти Міжнародного центру фінансових досліджень Бізнес Школи (International Center for Financial Research Business School) університету Наварри розробили методіку розрахунку глобального індексу привабливості країн для розвитку венчурних та прямих приватних інвестицій бізнесу (The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index) [13]. Для розрахунку індексу країни світу оцінюються за головними критеріями: економічна активність, розвиток ринків капіталу, оподаткування, захист прав інвесторів та корпоративне управління, людський розвиток та соціальне середовище, підприємницька культура та можливості. Даний індекс підтверджує, що найкращі умови для розвитку венчурного інвестування та прямих приватних інвестицій у 2014 році створені у США (значення індексу дорівнює 100 (табл. 1).

За регіональними групами даний індекс демонструє, що найбільше сприятливих макроекономічних факторів для розвитку венчурного бізнесу сформовано на території Північної Америки. Розвиток венчурного корпоративного бізнесу у США обумовлений ефективною інноваційною системою країни. У США компанії можуть використовувати ряд пільг: зниження ставки оподаткування на доходи від операцій з цінними паперами, внаслідок чого збільшується обсяг коштів, що інвестуються в інноваційні проекти, пільгове оподаткування (до 20%), пільговий режим амортизації, інвестиційний податковий кредит тощо. США стали провідною країною у сфері розробки та впровадження інновацій завдяки надзвичайній підприємницькій культурі інвестування, державній підтримці, створенню потужної інвестиційної інфраструктури та здійсненню фундаментальних наукових досліджень, що за умови комерціалізації наукових ідей забезпечують їх міжнародну конкурентоспроможність.

Таблиця 1
Топ-10 країн за рейтингом Глобального індексу привабливості країн для венчурних та прямих приватних інвестицій, 2013-2014 рр.

Місце у рейтингу	Рейтинг 2014	Оцінка	Рейтинг 2013	Оцінка
1	США	100	США	100
2	Канада	96	Канада	97
3	Сінгапур	96	Великобританія	95
4	Великобританія	95	Японія	92
5	Гонг-Конг	93	Сінгапур	92
6	Японія	92	Австралія	91
7	Німеччина	91	Німеччина	91
8	Австралія	90	Гонг-Конг	90
9	Швеція	88	Швеція	88
10	Швейцарія	88	Швейцарія	87

Джерело: розроблено автором на основі [13]

Висновки. Отже, на сучасному етапі розвитку економіки корпоративний венчурний бізнес є ефективним шляхом фінансування інновацій та прискорення динаміки науково-технічного прогресу. Ефективність корпоративного венчурного бізнесу залежить від внутрішніх корпоративних та зовнішніх факторів. Бізнес середовище країни формує ступінь її привабливості для здійснення венчурної діяльності корпорацій. Сьогодні найбільш привабливою країною для венчурного бізнесу є США. Корпоративний венчурний бізнес корпорацій США є найуспішнішим у світі. Успіх американських компаній визначається ефективною корпоративною стратегією венчурного бізнесу, наявними ресурсами та можливостями розвитку бізнесу, потужною національною інноваційною інфраструктурою, високим рівнем підприємницької культури та якістю інтелектуального ресурсу.

Список літератури:

- Herr C. (2007): Nicht-lineare Wirkungsbeziehungen von Erfolgsfaktoren der Unternehmensgründung, Wiesbaden.
- Hildebrandt L. & Trommsdorff V. (1989): Anwendung der Erfolgsfaktorenanalyse im Handel, Trommsdorff V. (Eds.), in: Handelsforschung, Wiesbaden, pp. 15-26.

3. Trommsdorff V. (1993): Erfolgsfaktorenforschung über Produktinnovationen, in: Meyer-Krahmer F. (Eds.) Innovationsökonomie und Technologiepolitik, Heidelberg, pp. 135-149.
4. Success Factors in Strategic Corporate Venturing, vorgelegt von MSc Philipp Dauderstädt aus Bonn, Berlin 2013, 192 p.
5. Benner M. & Tushman M. L., 2003, Exploitation, exploration and process management: the productivity dilemma revisited, *The Academy of Management Review*, 28(2): 238-256.
6. Belderbos R., Faems D., Leten B. & Van Looy B., 2010, Technological activities and their impact on the financial performance of the firm: exploitation and exploration within and between firms, *Journal of Product Innovation Management*, 27: 869-882.
7. Vanhaverbeke W. & Peeters N., 2005, Embracing innovation as strategy: Corporate venturing, competence building and corporate strategy making, *Creativity and Innovation Management*, 14(3): 246-257.
8. Birkinshaw J., Hill S. A., 2005, Corporate venturing units: Vehicles for success in the new Europe, *Organizational Dynamics*, 34(3): 247-257.
9. Chandy R., Hopstaken B., Narasimhan O. & Prabhu J. C., 2006, From invention to innovation: Conversion ability in product development, *Journal of Marketing Research*, 43(3): 494-508.
10. Gompers P. A. & Lerner J., 1998, The determinants of corporate venture capital successes: Organizational structure, incentives, and complementarities, *National Bureau of Economic Research*, w.p. 6725: 17-54.
11. Hill S. A. & Birkinshaw J., 2008, Strategy – organization configurations in corporate venture units: Impact on performance and survival, *Journal of Business Venturing*, 23: 423-444.
12. Burgelman R. A. & Vlikangas L., 2005, Managing internal corporate venturing cycles, *MIT Sloan Management Review*, 46(4): 26-34.
13. The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Annual Index, Alexander Groh, Heinrich Liechtenstein and Karsten Lieser, Ernst & Young and IESE Business School, 2014, 312 p.

Запrowодюк А.В.

Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана

ДЕТЕРМИНАНТЫ УСПЕХА ВЕНЧУРНОГО БИЗНЕСА КОРПОРАЦИЙ США

Аннотация

Исследованы теоретические вопросы формирования системы детерминантов успеха корпоративного венчурного бизнеса в США. Рассмотрены практические аспекты корпоративного венчуринга ведущих корпораций мира. Исследованы особенности функционирования подразделений корпоративного венчурного бизнеса на примере отдельных корпораций. Определена роль внешней и внутренней бизнес-среды в формировании факторов успеха венчурного бизнеса. Разработана модель корпоративного венчурного бизнеса на основе политики открытых инноваций. Осуществлен анализ привлекательности стран мира для развития эффективного венчурного бизнеса.

Ключевые слова: корпоративный венчурный бизнес, корпоративное венчурное подразделение, факторы успеха, открытые инновации, развитие венчурного бизнеса.

Zaprovodiuk A.V.

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

DETERMINANTS OF SUCCESS VENTURE BUSINESS OF US CORPORATIONS

Summary

The theoretical issues of forming a system of success determinants of corporate venture business in US were investigated. The practical aspects of corporate venturing of leading companies reviewed in the article. Features of functioning of corporate venture business units of certain corporations were studied. The role of external and internal business environment in forming the success factors of venture business was identified. A model of corporate venture business based on open innovation policy was developed. Analysis of the attractiveness of countries of the world for effective venture business was conducted in the article.

Keywords: corporate venture business, corporate venture business unit, success factors, open innovation, venture business development.