

І. В. Макалюк, к.е.н., старший викладач кафедри економіки і підприємництва, Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»
К. В. Задко, студентка факультету менеджменту та маркетингу, Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»

ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ ЯК «ФУНДАМЕНТ» УСПІШНОГО СТАРТАПУ

Процес створення нового промислового виробництва та ефективне використання інноваційного потенціалу країни все активніше здійснюється за участю стартап-компаній як форм малої підприємницької діяльності. Предметом дослідження є процес інвестування інноваційної діяльності стартап-компаній за рахунок венчурного капіталу. Метою статті є теоретичне обґрунтування ролі венчурного капіталу як альтернативи фінансування діяльності стартапів в умовах невизначеності та ризику інноваційного середовища, визначення його переваг і недоліків. В процесі дослідження використано методи аналізу, синтезу, індукції та дедукції – для визначення засад фінансування діяльності стартапів за рахунок венчурного капіталу; аналогії, співставлення, систематизації та порівняння – для виявлення переваг та недоліків венчурного інвестування, виявлення ризиків інноваційного середовища; графічний аналіз – для характеристики відносин між учасниками ринку в процесі застосування венчурного капіталу для освоєння інновацій. У статті досліджено вплив венчурного капіталу на створення та подальший розвиток нових бізнес-проектів. Розглянуто загальне поняття венчурного капіталу та основні сфери його застосування. Охарактеризовано основні форми інвестування стартапів. Визначено переваги та недоліки залучення венчурного капіталу для розвитку нових підприємств. Обґрунтовано, що використання венчурного капіталу може бути альтернативою при пошуку шляхів інвестування стартапу, який можна охарактеризувати як новостворену компанію, що знаходиться на початковій стадії розвитку та займається лише аналізом ринку, розробкою концепту, а також шукає джерела інвестування. Визначено, що інвестування у формі венчурного капіталу добре впливає на економічний стан країни загалом, адже створюються все нові форми ризикованого менеджменту, виникають нові методи управління інвестиціями, що безперечно дає стимул до розвитку наукоємних галузей та позитивно впливає і на інші сфери народного господарства, адже сьогодні новітні технології та розробки впроваджуються усюди. Результати дослідження можуть бути використані для подальших наукових розробок у напрямку пошуку шляхів адаптації венчурного інвестування до української економіки, напрацювання дослідної бази для створення ефективної інвестиційної інфраструктури.

Ключові слова: венчурні інвестиції; венчурний капітал; стартап; інноваційне підприємство.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Досвід розвинутих країн показує важливу роль інноваційного підприємництва у підвищенні конкурентоспроможності національної економіки та забезпеченні її розвитку. Сьогодні дедалі більшого значення в освоєнні інновацій та ефективному використанні інноваційного потенціалу країни набувають стартап-компанії, які, незважаючи на приналежність переважно до форм малої інноваційної підприємницької діяльності, активно стимулюють процес створення нового промислового виробництва. Будучи важливою складовою всього господарського механізму, стартапи потребують створення оптимальних інституціональних умов

для забезпечення їх успішного функціонування. Окрім того, гостро постає проблема ресурсного забезпечення таких компаній, формування механізмів управління та кооперування, особливо на початкових стадіях діяльності. У зв'язку з цим, актуальності набуває питання залучення венчурного капіталу для фінансування інноваційних проектів, оскільки високий ступінь ризику зводить до мінімуму можливість використання традиційного позичкового капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор, виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. Проблема венчурного капіталу

аналізувалася такими вітчизняними та зарубіжними вченими як Н. М. Краус, Я. О. Копиця [3], науковим доробком яких є виявлення напрямів покращення діяльності венчурного бізнесу України, визначення інструментів підтримки венчурного підприємництва та заходів з удосконалення процесу венчурного фінансування; В. А. Ніколаєв [5], Н. М. Фонштейн [7], З. Б. Янченко [8], які досліджували особливості та пріоритетні напрями венчурного фінансування інноваційних проєктів; Л. І. Федулова [6], що досліджувала роль приватних інвесторів («бізнес-ангелів») у фінансуванні інноваційного підприємницького сектору. Можливості залучення венчурного капіталу в діяльності стартапів на ранніх стадіях інноваційного проєкту вивчали О. М. Головінов, Л. А. Дмитриченко [1] та ін.

Не применшуючи внесок наукових праць у розвиток теорії та практики венчурного фінансування, варто зазначити, що, на сьогодні, це питання висвітлено недостатньо. Адже збільшуються обсяги та урізноманітнюється направленість інвестування венчурного капіталу, зокрема в діяльності стартапів, що зумовлює необхідність постійних додаткових досліджень у даному напрямі.

Постановка завдання. Метою статті є теоретичне обґрунтування ролі венчурного капіталу як альтернативи фінансування діяльності стартапів в умовах невизначеності та ризику інноваційного середовища, визначення його переваг і недоліків.

Виклад основного матеріалу дослідження із обґрунтуванням одержаних наукових результатів. У сучасному світі розвиток економіки відбувається настільки швидко, що жоден проєкт чи технологія просто не можуть чекати – інвестиції на розвиток потрібні терміново або вже ніколи. Саме венчурний капітал є таким механізмом, який скорочує до мінімуму час на знаходження інвестицій для розвитку компанії.

Власне венчурний капітал зародився у США у середині 50-х рр. ХХ ст. як альтернативне джерело фінансування приватного бізнесу. Його вирізняє двояка природа, а саме, з одного боку, це ризикована спроба заробити на новітніх

розробках та ідеях, а з іншого – сильне бажання примножити власний капітал, а не втратити.

Інвестування найчастіше здійснюється у вигляді акціонерного капіталу в ті підприємства, що демонструють потенціал до швидкого зростання та реалізацію технологічних нововведень. Цей вид підприємництва характерний саме для певної комерціалізації результатів наукових досліджень у наукоємних високотехнологічних галузях, яким характерні як великі перспективи, так і поряд з цим велика доля ризику. Венчурна компанія, що має свою долю в справі, має і долю ризику. Якщо на компанію чекає прибуток, його розділить і інвестор, а зважаючи на високий ступінь ризику, він прагне отримати великий відсоток віддачі (75–80 % річного прибутку – це нормальна доля прибутку для венчурного капіталіста).

Загалом стартап можна охарактеризувати як новостворену компанію, що знаходиться на початковій стадії розвитку, вона лише займається аналізом ринку, розробкою концепту, а також шукає джерела інвестування. Зараз під цим поняттям розуміють переважно продукти високотехнологічних сфер, зокрема ІТ-технології. Це такі проєкти, що починають розвиватися, але ще не мають чіткої стратегії просування своїх ідей, не мають сформованого стартового капіталу, тому потребують значного фінансування.

Зазвичай стартап може отримати кошти від бізнес-ангелів або банків. Бізнес-анголи – це інвестори, які професійно займаються вкладанням власних коштів у проєкти, розробки у найрізноманітніших сферах [6]. Це досвідчені успішні підприємці, або топ-менеджери, що готові вкласти власні кошти в стартап, а на заміну отримують частку у майбутньому проєкті. Але така перспектива є в деяких випадках не дуже вдалою, адже за участі бізнес-ангола підприємець втрачає досить вагому долю в управлінні, а також їх «потужності» здебільшого вистачає на невеликі проєкти.

Якщо розглянути можливість взяття кредиту у банку, можна побачити, що вони надають його виключно за умов невеликого ризику, але і його дохід буде нижче за той, який очікує отримати венчурний капіталіст. Отже, чим вищий ризик, тим більший і очікуваний прибуток. Венчурні інвестори не йдуть на

зустріч підприємцям просто так, їх основна мета – отримати такі прибутки від власних капіталовкладень, які будуть перевищувати дохід від їх розміщення у більш надійних формах (наприклад, державних цінних паперах з фіксованим доходом), навіть якщо деякі проекти будуть «провалені». На сьогодні, така форма інвестування є досить успішною та перспективною, адже вдалих проектів дуже багато, і прибуток, що капіталіст отримує від успішних стартапів значно більший за втрати від нереалізованих проектів.

Одна з найбільш авторитетних професійних організацій венчурних капіталістів – Європейська асоціація венчурного інвестування (EVCA) – дає таке визначення поняттю «венчурний капітал»: «акціонерний капітал, що надається професійними фірмами, котрі інвестують з одночасним управлінням в

підприємства, що демонструють значний потенціал до зростання, у їх початковій стадії розвитку, розширення та трансформації» [7]. Основна сфера розповсюдження венчурної діяльності – нові високонаукові галузі, такі як програмне забезпечення, електроніка, робототехніка тощо. Саме з такого фінансування почали свою діяльність такі гіганти як HP, Microsoft, Apple, Oracle, Yahoo, Amazon, Google, Intel [2].

Охарактеризувати взаємодію венчурного капіталіста з іншими учасниками ринкових відносин можна за такою схемою (рис. 1). При такому підході підприємство випускає інноваційну продукцію на замовлення і цим мінімізує ризик розробки і дослідного впровадження, інвестор отримує інформацію про ідею, а ініціатор – необхідні кошти.

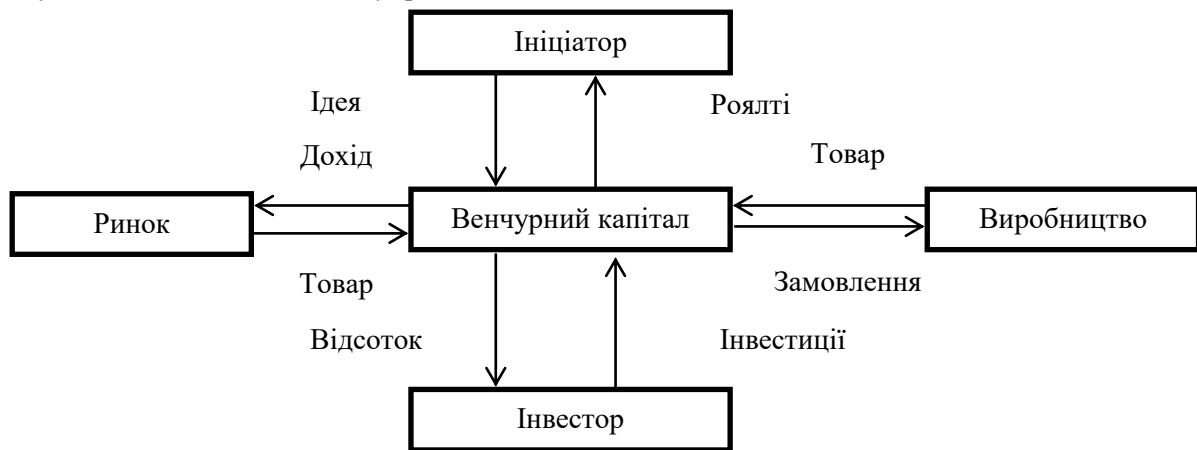


Рис. 1. Освоєння інновацій при застосуванні венчурного капіталу
Сформовано на основі [4]

Основні плюси роботи з венчурними компаніями:

- гроші надаються без застави і на тривалий час;
- відсутність регулярних платежів через певні часові інтервали;
- лише венчурні компанії проінвестують ризикований стартап, адже їх основною ціллю є отримання надприбутку від інноваційних ризикованих проектів.

Мінусом роботи з венчурним капіталом є загроза втрати контрольного пакету акцій через прагнення інвестора придбати велику частку в проекті, поки вона досить дешева. Інвестиційний цикл венчурного інвестора становить від трьох до десяти років. Інвестор сподівається, що за цей

час підприємство зможе суттєво збільшити свої обороти і прибуток, ринкова вартість значно зросте, і він зможе вигідно продати свою частку в цьому підприємстві.

Якщо ж підприємець все-таки вирішив залучити венчурний капітал, постає питання пошуку таких інвесторів, адже початківцям без досвіду та певних «зв'язків» у фінансовому світі досить складно їх знайти. До того ж в Україні недостатньо розвинута інвестиційна інфраструктура, тому єдиними джерелами інформації про венчурних інвесторів є спеціалізовані виставки, статті у пресі, а також особисті контакти менеджерів венчурних компаній. Наступним кроком у залученні таких інвестицій є представлення бізнес-плану, який

переконає інвестора вкласти саме у цей проект. Для цього використовують загальноприйнятий показник розвитку IRR (внутрішня норма дохідності інвестицій). Відповідно до мети венчурного капіталіста (продати за велику суму пакет акцій, що йому належить), якщо прогнозовані обсяги продажів цієї компанії зростатимуть на 40–50 % щорічно, такий вклад буде привабливим для інвестування. Наступною стадією є спостереження та вивчення стартапу інвестором, це найдовший та найскладніший крок на шляху до отримання фінансування. Якщо ж венчурна компанія планує інвестувати у проект, – складатиметься інвестиційна пропозиція чи меморандум, тобто підсумовуються усі висновки щодо стартапу.

Згідно з даними Української асоціації інвестиційного бізнесу в Україні існує близько 50 венчурних фондів, п'ять з яких сформовано за участю іноземного капіталу. Переважну більшість згаданих фондів було створено протягом останніх років [8]. Загалом використання венчурного інвестування допомагає модернізувати економіку регіонів та цілих країн. Наша економіка також гостро потребує залучення інвестицій, зокрема у вигляді влиття венчурних капіталів.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Використання венчурного капіталу може бути альтернативою при пошуку шляхів інвестування стартапу. Венчурне фінансування завжди буде привабливим для тих, хто готовий та не боїться високого ступеню ризику, початкової неліквідності активів компанії та «замороження» на доволі тривалий строк частини капіталу заради втілення ідеї у життя, заради отримання надприбутку. Безумовно такий вид інвестування добре впливає на економічний стан країни загалом, адже створюються все нові форми ризикованого менеджменту, виникають нові методи управління інвестиціями. Венчурне інвестування безперечно дає стимул до розвитку наукоємних галузей, що значно впливає і на інші сфери народного господарства, адже сьогодні новітні технології та розробки впроваджуються усюди.

Перспективами подальших наукових досліджень у даному напрямку є пошук шляхів адаптації венчурного інвестування до української економіки, напрацювання дослідної бази для створення дійсно ефективної інвестиційної інфраструктури.

Список літератури

1. Головинов О. Н. Стартап как форма развития малой инновационной предпринимательской деятельности [Электронный ресурс] / О. Н. Головинов, Л. А. Дмитриченко // Экономика, управление и инвестиции. – 2015. – № 3 (9). – Режим доступа : euii-journal.ru/29-80.
2. Джерела венчурного капіталу. Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15_4.pdf.
3. Краус Н. М. Венчурне інвестування як пріоритетний напрям інноваційного розвитку економіки країни / Н. М. Краус, Я. О. Копиця // Економічний простір. – 2013. – № 74. – С. 112–121.
4. Людвикова Н. Ю. Венчурный бизнес: сущность, история развития и современное состояние / Н. Ю. Людвикова // Экономика и управление. – 2009. – № 7. – С. 19–25.
5. Николаев В. А. Приоритетные направления венчурного финансирования инновационных проектов / В. А. Николаев. – М. : Дашков и К, 2006. – 93 с.
6. Федуллова Л. І. Бізнес-ангели в національній інноваційній системі / Л. І. Федуллова // Проблеми науки. – 2008. – № 5. – С. 2–7.
7. Фонштейн Н. М. Венчурное финансирование: теория и практика / Н. М. Фонштейн, А. М. Балабанова. – М. : Центр коммерциализации технологий, 2005. – 85 с.
8. Янченко З. Б. Сучасні особливості та перспективи розвитку венчурного фінансування в Україні [Електронний ресурс] / З. Б. Янченко // Ефективна економіка. – 2010. – № 10. – Режим доступу до журн. : <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=361>.

References

1. Golovinov, O. N. and Dmitrichenko, L. A. (2015), «Startup as form of development of small innovative business activity», *Ekonomika, upravlenie i investicii*, [Online], vol. 3 (9), available at: <http://euii-journal.ru/29-80>.
2. Ukrain'ska asociacija investicijnogo biznesu (2015), «Sources of venture capital», available at: http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15_4.pdf.

3. Kraus, N. M. and Kopytsia, Ya. O. (2013), «Venture investment as a priority the development of innovative economy», *Ekonomichnyi prostir*, vol. 74, pp. 112–121.
4. Liudvikova, N. Iu. (2009), «Venture business: the nature, history and current status», *Ekonomika i upravlenie*, vol. 7, pp. 19–25.
5. Nikolaev, V. A. (2006), *Prioritetnye napravleniia venchurnogo finansirovaniia innovatcionnykh proektov* [Priority areas of venture financing of innovative projects], Dashkov i K°, Moscow, Russia.
6. Fedulova, L. I. (2008), «Business angels in the national innovation system», *Problemy nauky*, vol. 5, pp. 2–7.
7. Fonshtein, N. M. and Balabanova, A. M. (2005), *Venchurnoe finansirovanie: teoriia i praktika* [Venture finance: theory and practice], Commercialization center for technology, Moscow, Russia.
8. Yanchenko, Z. B. (2010), «Modern features and prospects of venture financing in Ukraine», *Efektivna ekonomika* [Online], vol. 10, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=361>.

I. V. Makaliuk, *PhD of Economic sciences, Senior Lecturer of Economics and Entrepreneurship Department, National Technical University of Ukraine «Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute»*

K. V. Zadko, *student, National Technical University of Ukraine «Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute»*

Venture capital as «base» of the successful startup

The process of creating new industrial production and effective use of innovation potential is increasingly carried out with the participation of startup companies as a form of small entrepreneurship. The subject of research is the process of investing innovation start-up companies by venture capital. The article is a theoretical justification for the role of venture capital as an alternative financing of start-ups under uncertainty and risk innovative environment to determine its strengths and weaknesses. The study used methods of analysis, synthesis, induction and deduction – for determining the principles of financing of startups through venture capital; analogy, comparing, ordering and comparison – to identify strengths and weaknesses of venture investment, risk identification innovative environment; Graphical analysis – to characterize the relationship between market participants in the application of venture capital for the development of innovation. In the article the impact of venture capital on the creation and further development of new business projects. The general concept of venture capital and main areas of application. Characterized basic forms of investment startups. Advantages and disadvantages of attracting venture capital to develop new businesses. Proved that the use of venture capital can be an alternative when looking for ways to invest startup, which can be described as a new company that is at the initial stage of development and is engaged in a review of market development concept and seeking sources of investment. Determined that the investment in the form of venture capital good effect on the economic situation in general, as created new forms of risky management, new methods of investment management, which definitely gives impetus to the development of the technology and have a positive impact on other areas of the economy, because today the latest technology and developments implemented everywhere. Results of the study can be used to further scientific research towards finding ways of adapting venture capital investment in the Ukrainian economy, working out research base for an effective infrastructure investment.

Keywords: venture investments; venture capital; startup; innovative enterprise.

Стаття надійшла до редакції 26.07.2016 р.