

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ
ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

ЗАПРОВОДЮК АНАСТАСІЯ ВОЛОДИМИРІВНА

УДК: 334.784(73):330.322.16:330.131.7]:339.9(043.3)

ДИСЕРТАЦІЯ

КОРПОРАТИВНІ СТРАТЕГІЇ ВЕНЧУРНОГО БІЗНЕСУ США

Спеціальність 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини

Подається на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

Дисертація містить результати власних досліджень.

Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело _____ Запроводюк А.В.

Науковий керівник: Антонюк Лариса Леонтіївна, доктор економічних наук,
професор

Київ 2017

АНОТАЦІЯ

Запровадюк А.В. Корпоративні стратегії венчурного бізнесу США. - Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини. – ДВНЗ Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, 2017.

Дисертація присвячена дослідженню процесів, закономірностей розвитку і механізмів корпоративного венчурного бізнесу в США.

У дисертації проведено комплексний аналіз теоретичних концепцій корпоративного венчурного капіталу, досліджено сучасні підходи відомих зарубіжних економістів до визначення сутності корпоративного венчурного бізнесу та обґрунтовано власне визначення категорії «корпоративний венчуринг» як процес фінансування корпораціями високоризикових технологічних проектів з метою формування їх динамічних конкурентних переваг, забезпечення інноваційного лідерства та стійких позицій на різних сегментах глобального ринку.

Автором запропоновано універсальну модель венчурного бізнесу корпорацій, яка базується на системному підході щодо поєднання механізмів венчурного інвестування, з одного боку, у внутрішні високоризикові проекти, а з другого – у зовнішні стартапи високотехнологічних секторів, що забезпечує синергійний ефект щодо управління талантами, отримання доступу до знань, технологій і навичок, формування унікальних ключових компетенцій.

В роботі проведено ретроспективний аналіз еволюції корпоративного венчурного капіталу і виокремлено п'ять хвиль його розвитку за критеріями обсягу венчурного інвестування; секторальної структури інвестицій; часткою корпоративного сегменту ринку венчурного капіталу; домінуючими інструментами реалізації венчурного бізнесу: I - (1960-1970 рр.) – зародження; II - (1980-1987 рр.) – розвиток; III - (1990-2000 рр.) – пік; IV - (2005-2008 рр.) – рецесія; V - (2012-

дотепер) – ренесанс. Автором виявлено циклічний характер розвитку венчурної індустрії та її чутливість до світових економічних процесів.

Дисертантом визначено сутність поняття «стратегія венчурного бізнесу» як комплексної програми довгострокових дій бізнес-структур високоризикового фінансування проривних технологій, спрямованих на забезпечення високого конкурентного статусу, що включає фінансові джерела і механізми реалізації: пряме і непряме, зовнішнє і внутрішнє інвестування; венчурні злиття і поглинання; спільні підприємства.

Автором доведено, що в умовах формування четвертої промислової революції з системною діджиталізацією усіх сфер людської життєдіяльності, всеохоплюючому впливі штучного інтелекту, машинного самонавчання та інтернету-речей, стратегія венчурного бізнесу є ефективним інструментом підвищення глобальної конкурентоспроможності корпорацій, досягнення високих конкурентних позицій на різних сегментах глобального ринку.

Проведено комплексну оцінку інвестиційного клімату країн за для високоризикового інвестування за глобальним індексом привабливості країн для венчурних та прямих приватних інвестицій. За допомогою кластерного аналізу визначено чотири кластери країн з різним рівнем привабливості для венчурного інвестування.

Доведено, що ефективне функціонування корпоративного венчурного капіталу в економіці країн можливе передусім за таких сприятливих умов як: розвинена інфраструктура фінансового ринку; високий рівень економічної активності; ефективний захист прав інвесторів; високий рівень підприємницької культури та широкі можливості розвитку підприємництва; ефективна система податкового стимулювання; розвинений людський капітал.

На основі бенчмаркінгу результативності венчурної діяльності у регіонах США обґрунтовано стимулюючий вплив корпоративного венчурного бізнесу на підвищення конкурентного статусу регіонів та економіки США і виявлено пряму кореляційну залежність: на регіональному рівні – між обсягом корпоративного

венчурного інвестування та зростанням ВРП, ВРП на душу населення, кількості патентів, подушового доходу, чисельністю зайнятих; на національному рівні – зростанням ВВП, витрат на дослідження та розробки, обсягу високотехнологічного експорту. Доведено, що інтеграція венчурного бізнесу у регіональні екосистеми та синергія інноваційної діяльності забезпечує корпораціям додаткові конкурентні переваги: диверсифікація джерел генерування доходів; доступ до зовнішніх інноваційних платформ; включення до глобальних ланцюгів доданої вартості.

Досліджено передумови транснаціоналізації корпоративного венчурного капіталу США на основі конкретизації факторів, що стимулюють інтенсивність потоків венчурного капіталу з США до зарубіжних країн (підвищення привабливості інвестиційного клімату країн; формування сприятливого податкового режиму для корпорацій; зростання глобальної пропозиції проектів з високим потенціалом розвитку).

На основі порівняльного аналізу країн за обсягом їх часток у структурі корпоративних інвестиційних угод визначено ключові потоки корпоративного венчурного капіталу з США до зарубіжних країн (Китай, Великобританія, Канада та Ізраїль).

Автором обґрунтовано пріоритетні напрями розвитку індустрії венчурного інвестування в Україні через розробку і впровадження державної програми підтримки та стимулювання венчурного бізнесу, яка передбачає захист інвесторів, інтелектуальної власності, розвиток національної інфраструктури фінансового ринку, формування сприятливого інвестиційного клімату для корпоративного венчурного капіталу, участь у міжнародних венчурних асоціаціях, створення та ефективне використання фінансових ресурсів державного венчурного фонду та його регіональних представництв для реалізації національних проектів у сфері високих технологій (аерокосмічних, штучного інтелекту, генної медицини, інтернету-речей, нанотехнологій, 3D друку).

Ключові слова: венчурний капітал, корпоративний венчурний бізнес, венчурні стратегії, корпоративний венчуринг, інноваційне лідерство, венчурні екосистеми.

ANNOTATION

Zaprovodiuk A.V. Corporate strategies of US venture business. – Manuscript.

A thesis for Academic Degree of Candidate of Economic Science in specialty 08.00.02 – World Economy and International Economic Relations. – SHEE “Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman”. – Kyiv, 2017.

The dissertation is devoted to the research of processes, regularities of development and mechanisms of corporate venture business in the USA.

The dissertation provides a comprehensive analysis of theoretical concepts of corporate venture capital, examines the modern approaches of famous foreign economists to determining corporate venture business and validates the definition of corporate venturing as a process of financing high-risk innovative technological projects by corporations aiming to form dynamic competitive advantages, innovation leadership, and ensure stable positions in various segments of the global market. The author suggests a universal model of venture business of corporations, based on systematic approach to combining mechanisms of venture investment, on the one hand, in internal high-risk projects, and on the other hand, in external start-ups in high-tech sectors, providing a synergy effect on talent management, getting access to knowledge, technologies and skills, formation of unique key competences.

The work provides a retrospective analysis of the evolution of corporate venture capital, identifies five waves of its development based on the following criteria: the volume of venture capital investment; the sectoral structure of investments; the share of the corporate segment of the venture capital market; the instruments dominating in realization of venture business: I - (1960-1970) - inception; II - (1980-1987) - development; III - (1990-2000) - peak; IV - (2005-2008) - recession; V - (2012-present) - renaissance. The author reveals the cyclical nature of development of the venture industry and its sensitivity to the global economic processes.

The author of the dissertation defines the category “venture business strategy” as a complex program of long-term activities of business structures in high risk financing of innovative technologies aiming to ensure a highly competitive status, which includes financial sources and mechanisms of implementation: direct and indirect, external and internal investment; venture mergers and acquisitions; joint ventures. The author proves that in the

times of the Fourth Industrial Revolution with the system digitalization of all spheres of human life, comprehensive influence of artificial intelligence, machine learning and Internet of things, the strategies of venture business are an effective tool for increasing the global competitiveness of corporations and obtaining highly competitive positions in various segments of the global market.

The author carries out a comprehensive assessment of the investment climate of the countries for the high-risk investment according to The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index. By conducting a cluster analysis, the author defines four clusters of the countries with different levels of attractiveness for venture capital investment. It is proved that effective functioning of corporate venture capital in the economy of the countries is possible, first of all, due to the following conditions: advanced financial market infrastructure; a high level of economic activities; effective investors' rights protection; a high level of entrepreneurial culture and wide opportunities for entrepreneurship development; an effective system of tax incentives; developed human capital.

Based on benchmarking of the effectiveness of venture capital activities in the USA, the author proves the incentive effect of the corporate venture business on increasing the competitive status of the regions and the US economy, and highlights the direct correlation: at the regional level, between the volume of corporate venture capital investment and the growth of the GRP, GRP per capita, patent activities, income per capita, the number of employed; at the national level – between the GDP growth, R&D costs, and the volume of high-tech exports. It is proved that the integration of venture business into regional ecosystems and the synergy of innovation activities provide additional competitive advantages for corporations, such as diversification of sources of income generation; access to external innovation platforms; inclusion in global value added chains.

The preconditions of transnationalisation of the US corporate venture capital are investigated by specifying the factors stimulating the intensity of venture capital outflows from the USA to the foreign countries (increasing of the countries' investment climate attractiveness, formation of a favorable tax regime for corporations, growth of the number of global projects with high potential of development). Based on the comparative analysis of countries by their

shares in the structure of corporate investment agreements, the key outflows of corporate venture capital from the USA to the foreign countries are determined (China, the UK, Canada, and Israel).

The author determines the priority directions for the development of the venture capital investment industry in Ukraine by developing and implementing a state program of support and stimulation for venture business, which includes the protection of investors, intellectual property, development of the national financial market infrastructure, formation of a favorable investment climate for corporate venture capital, participation in international venture partnerships, creation and effective usage of financial resources of the state venture fund and its regional agencies aiming at implementation of national projects in the field of high technologies (aerospace, artificial intelligence, gene medicine, Internet of things, nanotechnologies, 3D-printing).

Key words: venture capital, corporate venture business, venture strategies, corporate venturing, innovative leadership, venture ecosystems.

Список публікацій здобувача за темою дисертації:

У наукових фахових виданнях:

1. Антонюк Л.Л., Запроводюк А.В. Роль корпоративного венчурного бізнесу в інноваційній системі ТНК / Л.Л. Антонюк, А.В. Запроводюк // Економічний аналіз : збірник наукових праць Тернопільського національного економічного університету. – 2013. – Вип.12. – Част. 1. – С. 17–23. (0,3 д.а., особисто автору – 0,2 д.а.: проведено аналіз розвитку венчурного бізнесу у ключових країнах-інноваторах, визначено кластери країн, розроблено пропозиції щодо розвитку венчурної індустрії в Україні).

2. Запроводюк А.В. Концепції корпоративного венчурного капіталу / А.В. Запроводюк // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія “Економічні науки”. – 2014. – Вип. 7. – Част. 1. – С. 88–91. (0,5 д.а.).

3. Запроводюк А.В. Корпоративні інноваційні екосистеми у США: сутність та венчурна складова / А.В. Запроводюк // Проблеми системного підходу в економіці : збірник наукових праць Національного авіаційного університету. – К., 2017. – Вип.1 (57). – С. 26–31(0,5 д.а.).

У наукових фахових виданнях України, що зареєстровані у міжнародних наукометричних базах даних:

4. Запроводюк А.В. Ретроспективний аналіз циклічності розвитку корпоративного венчурного інвестування у світі / А.В. Запроводюк // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія “Міжнародні економічні відносини та світове господарство” (Index Copernicus, ResearchBib РІНЦ, Google Scholar, Національна бібліотека України ім. В. І. Вернадського). – 2016.— Вип. 8. – Част. 1. – С. 86–89 (0,6 д.а.).

5. Запроводюк А.В. Корпоративний венчурний бізнес у стратегіях розвитку найбільш інноваційних компаній світу / А.В. Запроводюк // Причорноморські економічні студії : науково-практичний журнал (Національна бібліотека України ім. В. І. Вернадського). – 2016. – Вип. 7. – С. 6–11 (0,5 д.а.).

6. Запроводюк А.В. Корпоративне венчурне інвестування як джерело фінансування національних інноваційних систем країн ключових інноваторів [Електронний ресурс] / А.В. Запроводюк // Глобальні та національні проблеми економіки : електронне наукове фахове видання Миколаївського національного університету імені В.О. Сухомлинського (Index Copernicus). – 2016. – Вип.12. – С. 26–30. – Режим доступу : <http://global-national.in.ua/archive/12-2016/8.pdf> (0,4 д.а.).

У науковому виданні України, що зареєстроване в міжнародних наукометричних базах даних:

7. Запроводиук А.В. Детермінанти успіху венчурного бізнесу корпорацій США / А.В. Запроводиук // Молодий вчений (ScholarGoogle, ОАІ, CiteFactor, Research Bible, Index Copernicus, РІНЦ) : науковий журнал. – 2015. – Вип.11(26). – С.45–49. (0,5 д.а.).

В інших виданнях:

8. Запроводиук А.В. Концепції корпоративного венчурного капіталу / А.В. Запроводиук // Міжнародні відносини в умовах ХХІ ст.: сучасна теорія і практика : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (11 лютого 2014 р.). – Львів, 2014. – С. 67–75. (0,5 д.а.).

9. Запроводиук А.В. Державне стимулювання розвитку та підтримка корпоративного венчурного бізнесу в провідних країнах світу / А.В. Запроводиук // Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (7 березня 2014 р.). – Ужгород, 2014. – С. 28–30. (0,1 д.а.).

10. Запроводиук А.В. Динаміка і тенденції розвитку венчурного бізнесу в економіці США / А.В. Запроводиук // Формування інформаційної економіки: світовий досвід та вітчизняні реалії : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (м.Херсон, 14-15 березня 2014 р.). – Херсон, 2014. – С. 12–16. (0,3 д.а.).

11. Zaprovodiuk, A.V. (2014). The role of venture capital in the effective functioning of national innovative systems // Education and Science and the role in Social and Industrial Progress of Society: Humboldt kollege book of abstracts (June 12–15 2014). Kyiv, p.7–8 (0,1 д.а.).

12. Антонюк Л.Л., Запроводиук А.В. Роль венчурного капіталу в національній інноваційній системі / Л.Л. Антонюк, А.В. Запроводиук // Освіта і наука та їхня роль у соціальному та промисловому розвитку суспільства : зб. наук. пр. – К. – 2015. –

С. 6–13. (0, 4 д.а., особисто автору належить 0,3 д.а.: обґрунтовано роль і функції венчурного капіталу у розвитку національних інноваційних систем).

13. Запроводюк А.В. Венчурний бізнес у формуванні інноваційного лідерства ТНК / А.В. Запроводюк // Сучасні проблеми управління підприємствами в умовах глобалізації та інтернаціоналізації: теорія і практика : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (27–28 березня 2015 р.). – Одеса, 2015. – С. 25–28. (0,1 д.а.).

14. Запроводюк А.В. Динаміка і тенденції корпоративного венчурного інвестування в світі та США / А.В. Запроводюк // Сполучені Штати Америки у сучасному світі: політика, економіка, право, суспільство : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф.(15 травня 2015 р.). – Львів, 2015. – С. 160–164. (0,2 д.а.).

15. Запроводюк А.В. Аспекти ефективності корпоративного підрозділу з венчурного бізнесу / А.В. Запроводюк // Економіка, управління фінанси: теорія і практика : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (09–10 жовтня 2015р.). – Вінниця, 2015. – С. 11–13. 0,2 д.а.).

ЗМІСТ

ВСТУП	12
РОЗДІЛ 1. МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО ВЕНЧУРНОГО БІЗНЕСУ	22
1.1.Еволюція концепцій корпоративного венчурного капіталу.....	22
1.2. Венчурний бізнес у формуванні інноваційного лідерства ТНК.....	34
1.3.Детермінанти ефективного функціонування корпоративного венчурного бізнесу.....	51
Висновки до розділу 1.....	71
РОЗДІЛ 2. РОЗВИТОК КОРПОРАТИВНОЇ ВЕНЧУРНОЇ ІНДУСТРІЇ В США	73
2.1. Динаміка корпоративного венчурного інвестування в світі та США.....	73
2.2. Секторальний та регіональний вимір корпоративного венчурного капіталу США.....	91
2.3. Венчурні стратегії американських ТНК.....	104
Висновки до розділу 2.....	121
РОЗДІЛ 3. МЕХАНІЗМИ КОРПОРАТИВНОГО ВЕНЧУРИНГУ В США	123
3.1. Корпоративні інноваційні системи та їх ефективність.....	123
3.2.Регіональна інтеграція корпоративного венчурного бізнесу у венчурні екосистеми.....	149
3.3. Транснаціоналізація корпоративного венчурного капіталу США.....	179
Висновки до розділу 3.....	205
ВИСНОВКИ	207
Список використаних джерел до розділу 1.....	211
Список використаних джерел до розділу 2.....	220
Список використаних джерел до розділу 3.....	224
ДОДАТКИ	236

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах розгортання четвертої промислової революції забезпечення економічного зростання та глобальної конкурентоспроможності суб'єктів міжнародних економічних відносин вимагає розробки і впровадження новітніх технологічних рішень, діджиталізації виробничих та логістичних мереж, формування динамічних конкурентних переваг. Важлива роль у сучасних процесах трансформації світового господарства належить глобальним корпораціям та малому високотехнологічному бізнесу, що є драйверами генерування і провайдерами проривних інновацій.

Системне упровадження і стрімке проникнення в усі сектори економіки таких технологій, як штучний інтелект, інтернет речей і блокчейн, з одного боку, стимулюють посилення конкурентної боротьби економічних агентів за ідеї і таланти на глобальному рівні, а з іншого, – трансформують їх бізнес-моделі та систему менеджменту. За цих умов корпоративний венчурний капітал як джерело цільового фінансування інноваційних розробок стає ефективним інструментом глобального конкурентного лідерства. Досягнення високого конкурентного статусу в умовах техноглобалізму вимагає від корпорацій упровадження ефективних систем венчурного менеджменту та реалізації корпоративних стратегій венчурного бізнесу, а від національних урядів – удосконалення політики у сфері інноваційного розвитку та формування привабливої підприємницької екосистеми, що зумовлює надзвичайну актуальність досліджуваної теми.

Серед наукових праць, в яких досліджуються теоретичні основи щодо формування та розвитку венчурного капіталу необхідно виділити праці таких зарубіжних вчених, як М.Бізінгер, Дж.Біркіншо, Ф.Браун О.Грох, Ф.Кук, Т.Ланг, Г.Ліхтенштейн, К.Лейзер, Р.Мартін, П.Ромер, П.Санлей, Д.Тьорнер, М.Фонштейн, Т.Шемманур та багатьох інших. Процеси, механізми корпоративного венчурного бізнесу, роль та ефективність венчурних стратегій у розвитку провідних корпорацій технологічних лідерів розглядають М.Адамс, Дж.Альтман, В.Бакленд, Р.Барнет, І.Біггадайк, Р.Вішванатан, Є.Вітте, А.Гарман, Т.Гельман, А.Гомперс, О.Гранstrand,

Дж.Даррок, С.Джентрі, Е.Денісон, Ч.Едквіст, Р.Еліс, А.Ісакссон, В.Йуссеф, А.Кінгон, І.Колінс, В.Крішнамурті, Т.Ланенке, Л.Лейжа, І.Лернер, Дж.Маккері, К.Макніллі, П.Майлз, М.Маула, С.Маркхем, К.Пул, Е.Робертс, Дж.Салменкейта, Н.Тейлор, Н.Торнберрі, Дж.Хатчер, М.Хейлі, Д.Хюм, Г.Чемла та багато інших. Роль венчурного капіталу у національних інноваційних та фінансових системах досліджують українські вчені Л.Антонюк, В.Білошапка, О.Бондаренко, В.Грига, В.Денисюк, Д.Денисенко, В.Дергачова, Т.Кальченко, О.Красовська, Д.Лук'яненко, О.Мозговий, Є.Панченко, А.Поручник, Л.Руденко-Сударєва, І.Софіщенко, О.Сохацька, Н.Стукало, Я. Столярчук, О. Швиданенко та інші.

Однак, у сучасних наукових джерелах недостатньо повно розкрито теоретичні засади розвитку корпоративного венчурного бізнесу в глобальному середовищі; більш ґрунтовного аналізу потребують процеси формування корпоративних венчурних екосистем та їх інтеграція до національних інноваційних систем, а також вплив венчурного капіталу на конкурентний статус корпорацій, регіонів та країн. Удосконалення потребують методичні підходи до оцінки ефективності венчурного бізнесу корпорацій як інструменту досягнення їх глобального лідерства.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Роботу виконано у межах міжкафедральної науково-дослідної теми МОН України № 894 “Стратегія створення в Україні дослідницьких університетів світового рівня” факультету міжнародної економіки і менеджменту ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”. Особисто автором досліджено концептуальні засади формування та розвитку венчурних екосистем в США, їх інтеграцію до національної інноваційної системи у контексті глобальної конкурентоспроможності країни, у тому числі ключове місце дослідницьких університетів світового класу у венчурних екосистемах; синергетичний ефект у генерації інновацій за рахунок мережевізації та співпраці університетів з бізнесом; процеси ефективного функціонування венчурних фондів у структурі університетів, їх основні функції, результати діяльності, зокрема сприяння формуванню та розвитку інноваційних стартап-компаній.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертації є комплексне теоретичне узагальнення сутності концепцій корпоративного венчурного капіталу, дослідження ефективності стратегій венчурного бізнесу та розкриття їх ролі у досягненні глобального конкурентного лідерства корпорацій, розвитку регіонів і конкурентоспроможності США, а також обґрунтування стратегічних напрямів розвитку венчурної індустрії в Україні.

Для досягнення поставленої мети у роботі поставлено такі завдання:

- розкрити природу та визначити зміст понять “корпоративний венчуринг”, “стратегія венчурного бізнесу” ;
- визначити роль корпоративного венчурного бізнесу у формуванні інноваційного лідерства корпорацій;
- узагальнити фактори ефективності венчурного інвестування корпорацій США;
- ідентифікувати глобальні тенденції розвитку корпоративного венчурингу;
- провести порівняльний аналіз розвитку венчурних екосистем у США;
- дослідити ефективність стратегій венчурного бізнесу та ключові механізми їх реалізації;
- дати комплексну оцінку впливу корпоративного венчурного бізнесу на макро- та мезо- рівнях конкурентоспроможності США;
- визначити передумови транснаціоналізації корпоративного венчурного бізнесу;
- обґрунтувати пріоритетні напрями розвитку індустрії венчурного інвестування в Україні.

Об’єктом дослідження є процеси корпоративного венчурного інвестування в умовах техноглобалізму.

Предметом дослідження є закономірності розвитку та механізми реалізації корпоративного венчурного бізнесу США.

Методи дослідження. Дисертаційне дослідження базується на використанні методологічного принципу єдності теорії та практики, діалектики загального, особливого та одиничного, а також наукової абстракції. Методологічною основою

дисертаційного дослідження є історико-логічний та статистичний метод (під час дослідження еволюції концепцій та динаміки розвитку процесів корпоративного венчурного інвестування: п.1.1); метод наукової абстракції, аналізу і синтезу (для обґрунтування циклічності розвитку корпоративного венчурингу та визначення її характеру: п.1.1, аналізу секторального та регіонального виміру, тенденцій розвитку корпоративного венчурного капіталу: п.2.1, п.2.2; дослідження корпоративних стратегій венчурного інвестування: п.2.3); метод системного узагальнення (при дослідженні ролі венчурного бізнесу для формування інноваційного лідерства корпорацій: п.1.2., у визначенні факторів ефективності корпоративного венчурингу: п.1.3, під час дослідження заходів стимулювання венчурного бізнесу у США); порівняльний аналіз (під час дослідження регіональних екосистем венчурного бізнесу: п.3.2., у процесі обґрунтування ролі венчурного капіталу у формуванні високого конкурентного статусу регіонів і країни: п.3.2); метод кількісного та якісного порівнянь (під час вимірювання ефективності венчурних екосистем США: п.3.2); системно-структурний аналіз (для дослідження транснаціональних потоків корпоративного венчурного капіталу США: п.3.3).

Джерельну базу роботи сформовано на основі широкого кола закордонних літературних джерел, аналітичної та статистичної інформації міжнародних аналітичних та фінансових організацій, включаючи МВФ, Світовий банк, комісії ООН, зокрема ЮНКТАД, Національної асоціації венчурного капіталу США, звітів міжнародних аудиторських та консалтингових компаній (PwC, E&Y, Deloitte, KPMG), інформаційних агентств (Money Tree, Thomson One, Bloomberg, Reuters), журналів Economist та Wall Street Journal, Бюро економічного аналізу США, Відомства з патентів і товарних знаків США, Уряду США, Адміністрації Президента США, звітності глобальних корпорацій, інформаційних матеріалів міжнародних асоціацій, венчурних фондів, зарубіжних аналітичних і рейтингових агентств, ресурсів мережі Інтернет, результатів наукових досліджень ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”.

Наукова новизна одержаних результатів дисертації полягає у теоретичному узагальненні концепцій корпоратизації венчурного бізнесу, обґрунтуванні його ролі у формуванні інноваційного лідерства корпорацій та дослідженні впливу на конкурентоспроможність США на регіональному і національному рівнях, оцінці ефективності венчурних стратегій ТНК, а також визначенні стратегічних пріоритетів розвитку індустрії венчурного бізнесу в Україні.

Нові наукові положення, які було одержано особисто автором і виносяться на захист, полягають у наступному.

Уперше одержано:

– трактування сутності поняття “корпоративний венчуринг” як процесу фінансування корпораціями високоризикових технологічних проєктів з метою формування їх динамічних конкурентних переваг, забезпечення інноваційного лідерства та стійких позицій на різних сегментах глобального ринку. Запропоновано універсальну модель венчурного бізнесу корпорацій, яка базується на системному підході щодо поєднання механізмів венчурного інвестування, з одного боку, у внутрішні високоризикові проєкти, а з іншого – у зовнішні стартапи високотехнологічних секторів та незалежні венчурні фонди, що забезпечує синергійний ефект щодо управління талантами, отримання доступу до знань, технологій і навичок, формування унікальних ключових компетенцій. Виявлено особливості її застосування у провідних корпораціях США: формування ефективних внутрішніх інноваційних систем, активізація венчурних злиттів і поглинань, мережевізація стартап-компаній, посилення колаборації між суб’єктами глобального науково-дослідного простору. На основі бенчмаркінгу результативності венчурної діяльності у регіонах США обґрунтовано стимулюючий вплив корпоративного венчурного бізнесу на підвищення конкурентного статусу регіонів та економіки США і виявлено пряму кореляційну залежність: на регіональному рівні – між обсягом корпоративного венчурного інвестування та зростанням ВРП, ВРП на душу населення, кількості патентів, подушового доходу, чисельністю зайнятих; на національному рівні – зростанням ВВП, витрат на дослідження та розробки, обсягу

високотехнологічного експорту. Доведено, що інтеграція венчурного бізнесу у регіональні екосистеми забезпечує корпораціям додаткові конкурентні переваги: диверсифікація джерел отримання доходів, зростання вартості акцій, збільшення ринкових часток у високотехнологічних секторах, формування та розвиток глобальних ланцюгів доданої вартості.

Удосконалено:

– методичні підходи до оцінки ефективності локальних венчурних екосистем США, які відрізняються від наявних врахуванням не лише якісних показників (структура джерел фінансування компаній, рівень розвитку інженерних талантів, систем менторства, стартап-культури, інфраструктури інноваційної діяльності, трансферу технологій, економічного та політико-правового середовища), а й кількісних показників (обсяг і структура залученого, інвестованого венчурного капіталу, сукупна вартість угод виходу з венчурного бізнесу, обсяг венчурних інвестицій на душу населення). Це дозволило ідентифікувати регіони, що є ключовими драйверами регіонального і національного розвитку США: Сан-Франциско, Сан-Хосе та Санта-Клара (штат Каліфорнія), Бостон (штат Массачусетс);

– комплексну оцінку інвестиційного клімату для високоризикового інвестування за глобальним індексом привабливості країн для венчурних та прямих приватних інвестицій. Шляхом проведення кластерного аналізу (за допомогою STATISTICA 6.0) визначено чотири кластери країн з різним рівнем привабливості для венчурного інвестування: високим – 21 країна (США, Канада, Великобританія, Гонконг, Австралія, Сінгапур, Нова Зеландія та інші), середнім – 25 країн (Тайвань, Франція, Китай, Іспанія, ПАР, Чилі, Польща та інші), нижче середнього – 31 країна (Чехія, Словенія, Ісландія, Люксембург, Литва, Естонія, Маврикій, Україна та інші), низьким – 36 країн (Венесуела, Кувейт, Гана, Пакистан, Бразилія, Уганда, Нігерія та інші). Доведено, що ефективне функціонування корпоративного венчурного капіталу в економіці країн можливе передусім за таких сприятливих умов як розвинена інфраструктура фінансового ринку, високий рівень підприємницької та

економічної активності, ефективний захист прав інвесторів, дієві механізми податкового стимулювання, розвинений людський капітал та підприємницька культура.

Дістало подальший розвиток:

– комплексний аналіз еволюції венчурного капіталу США з виокремленням п'яти основних хвиль його розвитку за критеріями обсягу венчурного інвестування, секторальної структури інвестицій, часткою корпоративного сегменту ринку венчурного капіталу, основними інструментами реалізації венчурного бізнесу: I – (1960–1970 рр.) – зародження ринку венчурного капіталу, концентрація інвестицій у високотехнологічних секторах, зокрема секторі напівпровідників, апаратного забезпечення та розробки операційних систем, енергетики (перші світлодіоди), квантової електроніки (лазерні технології), інвестування у внутрішні венчури та зовнішні компанії на ранніх етапах розвитку. II – (1980–1987 рр.) – розвиток ринку, збільшення обсягів венчурних інвестицій і частки корпоративного сектору на ринку венчурного капіталу; концентрація інвестицій у секторах апаратного забезпечення, розробки комп'ютерних ігор, портативних записувальних пристроїв, програмного забезпечення та мережних технологій, поширення практики заснування корпоративних венчурних фондів, формування і фінансування корпоративних спінаут-компаній. III – (1990–2000 рр.) – рекордне зростання обсягів інвестування корпоративного венчурного капіталу; концентрація інвестицій у секторі інтернет-бізнесу, розробки веб-браузерів, серверних комп'ютерів і відеоігор; збільшення кількості учасників і загострення конкуренції на ринку; підвищення рівня автономності корпоративних венчурних підрозділів. IV – (2005–2008 рр.) – спад на ринку венчурного капіталу; зменшення обсягів корпоративного венчурного інвестування, диверсифікація інвестиційних портфелів у бік менш ризикованих проектів, скорочення та оптимізація венчурних програм у більшості корпорацій. V – (2012–дотепер) – ренесанс корпоративного венчурного інвестування, щорічне зростання обсягів інвестицій; концентрація інвестицій у секторах генної медицини,

штучного інтелекту, інтернету речей і віртуальної реальності; домінування злиттів і поглинань в інструментах реалізації корпоративних венчурних стратегій;

– визначення сутності поняття “стратегія венчурного бізнесу” як комплексної програми довгострокових дій бізнес-структур високоризикового фінансування проривних технологій, спрямованих на забезпечення високого конкурентного статусу, що містить фінансові джерела і механізми реалізації: пряме і непряме, зовнішнє і внутрішнє інвестування, венчурні злиття і поглинання, спільні підприємства. Доведено, що в умовах формування четвертої промислової революції з системною діджиталізацією усіх сфер людської життєдіяльності, всеохоплюючому впливі штучного інтелекту, машинного самонавчання та інтернету речей стратегія венчурного бізнесу є ефективним інструментом підвищення глобальної конкурентоспроможності корпорацій, досягнення високих конкурентних позицій на різних сегментах глобального ринку;

– визначення передумов транснаціоналізації корпоративного венчурного капіталу США на основі конкретизації факторів, що стимулюють інтенсивність потоків венчурного капіталу з США до зарубіжних країн (підвищення привабливості інвестиційного клімату країн, формування сприятливого податкового режиму для корпорацій, зростання глобальної пропозиції проектів з високим потенціалом розвитку). На основі порівняльного аналізу країн-реципієнтів венчурних інвестицій за показниками їх часток у структурі корпоративних венчурних угод визначено держави з найбільш сприятливим кліматом для венчурного інвестування корпорацій США: Китай, Великобританія, Канада та Ізраїль. За допомогою оцінки дохідності корпоративних венчурних інвестицій доведено світове лідерство США, Китаю та Великобританії за пропозицією високодохідних венчурних проектів і компаній;

– обґрунтування пріоритетних напрямів розвитку індустрії венчурного інвестування в Україні через розробку і упровадження державної програми підтримки та стимулювання венчурного бізнесу, яка передбачає захист інвесторів, інтелектуальної власності, розвиток національної інфраструктури фінансового

ринку, формування сприятливого інвестиційного клімату для корпоративного венчурного капіталу, участь у міжнародних венчурних асоціаціях, створення та ефективне використання фінансових ресурсів державного венчурного фонду та його регіональних представництв для реалізації національних проектів у сфері високих технологій (аерокосмічних, штучного інтелекту, генної медицини, інтернету речей, нанотехнологій, 3D-друку).

Практичне значення одержаних результатів. Отримані в результаті дисертаційного дослідження висновки і укладені автором практичні рекомендації мають важливе значення, оскільки можуть стати основою для підготовки загальнодержавних програм, стратегій та доктрин в рамках сприяння розвитку венчурного бізнесу та розробки системи його ефективного регулювання на національному та регіональному рівнях в Україні. Практичне значення одержаних результатів підтверджується довідками Департаменту промисловості та розвитку підприємництва Виконавчого органу Київської міської державної адміністрації (довідка №052-3509 від 08.06.2017 р.), Ірпінської агенції розвитку (довідка №36 від 15.05.2017 р.), інвестиційної компанії InVenture Investment Group (довідка від 26.05.2017). Матеріали і результати дослідження упроваджено в навчальний процес ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана” під час розроблення робочих програм, науково-методичного забезпечення та викладання дисциплін “Венчурний бізнес”, та “Управління міжнародною конкурентоспроможністю” на факультеті міжнародної економіки і менеджменту (довідка від 25.05.2017 р.).

Особистий внесок здобувача. Всі наукові результати, викладені в дисертаційному дослідженні та виносяться на захист, одержані автором особисто.

Апробація результатів дисертації. Основні положення і теоретичні висновки дисертації обговорювались на восьми міжнародних науково-практичних конференціях: Міжнародній науково-практичній конференції “Освіта і наука та їхня роль у соціальному та індустріальному розвитку суспільства” (м. Київ, 12–15.06.2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Формування

інформаційної економіки: світовий досвід та вітчизняні реалії” (м. Херсон, 14.03-15.03.2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України” (м. Ужгород, 07.03.2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Міжнародні відносини в умовах ХХІ ст.: сучасна теорія і практика” (м. Львів, 11.02.2014 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Сполучені Штати Америки у сучасному світі: політика, економіка, право, суспільство” (м. Львів, 15.05.2015 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Сучасні проблеми управління підприємствами в умовах глобалізації та інтернаціоналізації: теорія і практика” (м. Одеса, 27.03–28.03.2015 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Економіка, управління фінанси: теорія і практика” (м. Вінниця, 9.10–10.10.2015р.).

Публікації. Основні положення дисертації автором опубліковано самостійно у 15 наукових працях загальним обсягом 5,0 д.а., з них: 3 – у наукових фахових виданнях України, 3 – у наукових фахових виданнях України, зареєстрованих в міжнародних наукометричних базах даних, 1 – у науковому виданні України, що зареєстроване в міжнародних наукометричних базах, 8 – в інших виданнях.

Структура і обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів і висновків. Загальний обсяг дисертації становить 210 сторінок друкованого тексту. Дисертація містить 13 таблиць на 5 сторінках, 55 рисунків на 24 сторінках, 12 додатків на 21 сторінці. Список використаних джерел налічує 263 найменувань.

РОЗДІЛ 1

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО ВЕНЧУРНОГО БІЗНЕСУ

1.1. Еволюція концепцій корпоративного венчурного капіталу

В інформаційній економіці XXI століття домінуючою тенденцією розвитку світового господарства є глобалізація бізнесу, яка вимагає від суб'єктів міжнародних економічних відносин стратегічних конкурентних переваг, постійних нововведень з метою нарощення їх інноваційної конкурентоспроможності. Підвищення впливу фактору новаторства у бізнесі спричинює загострення конкурентної боротьби та пришвидшує цикл випуску нових продуктів на ринок. Досвід економічно розвинених країн свідчить про те, що одним з ключових факторів забезпечення економічного зростання є високий рівень інноваційної та інвестиційної діяльності суб'єктів підприємницької діяльності. В сучасному світі ключову роль у здійсненні корпоративної інноваційної діяльності відіграє венчурний капітал. Найбільші корпорації світові лідери використовують інструмент корпоративного венчурингу у своїй стратегії розвитку бізнесу. Корпоративний венчурний капітал генерує внутрішній інноваційний розвиток, стимулює дослідження та розробки в сфері проривних технологій.

Корпоративне венчурне інвестування виникло у США у 1960—ті роки XX століття. Розвиток корпоративного венчурного інвестування розпочався у Кремнієвій долині (штат Каліфорнія, США) – найбільшому у світі інноваційному кластері інформаційних та телекомунікаційних технологій. Саме в Кремнієвій долині було здійснене перше венчурне інвестування. Засновником венчурного капіталу вважають інвестиційного менеджера А. Рока. Працюючи в одній з найбільших інвестиційних компаній на той час він підтримав проект інженера Ю. Клейнера з виробництва напівпровідників Shokley Semiconductor Laboratories.

Інвестиційна компанія А. Рока ніколи не інвестувала в подібні проекти, які ґрунтувались лише на ідеї та ентузіазмі винахідників. Проте, А. Року вдалося переконати партнерів детальніше вивчити пропозицію. В результаті проект з виробництва кремнієвого транзистора отримав інвестування обсягом 1,5 млн. дол. США і пізніше був інтегрований до структури компанії Fairchild Semiconductors. Корпоративний венчурний капітал також був основним джерелом розвитку таких відомих сьогодні глобальних компаній як Digital Equipment та Apple Computers. Такі компанії як Intel, Compaq, Sun Microsystems, Microsoft, Lotus та багато інших були створені саме завдяки залученню венчурного капіталу на ранніх стадіях свого розвитку. Протягом 50-60-х років корпоративний венчурний капітал розвивався лише в межах США. А вже в другій половині ХХ століття становлення венчурного капіталу відбулось у більшості інших розвинених країн світу. Наприкінці 1970-их років Великобританія та Ірландія були одними з перших країн, що активно здійснювали заходи щодо розвитку венчурного підприємництва та залучення венчурного капіталу [1].

Подальший розвиток індустрії венчурного капіталу призвів до значного приросту кількості учасників ринку. Колаборація між компаніями посилилась, що сформувало передумови виникнення механізму синдикації венчурного інвестування. Таке інвестування дозволяє корпоративним інвесторам розподіляти ризик без зовнішніх гарантів. Як результат спільного інвестування окремих проектів було сформовано мережу міжкорпоративних взаємозв'язків. Коли обсяги корпоративного венчурного інвестування значно зросли, корпорації почали формування власних інвестиційних портфелів. В результаті цього зростання, венчурні фонди стали достатньо диверсифікованими. Тим не менш, це не вплинуло на систему реляційних міжкорпоративних зв'язків, які як і раніше залишались міцними. Така системна мережа контактів між венчурними інвесторами дозволила їм мати можливість отримання та надання консультацій в інших компаніях-партнерах щодо майбутніх чи теперішніх інвестицій або отримання допомоги і обміну інформацією з метою більш ефективного управління інвестиціями. Такі

консультації набували все більшої популярності, і на сьогодні є звичайною практикою в США.

В середині 1960-х рр. було створено перший корпоративний венчурний фонд. Передумовою цьому був успішний досвід функціонування першого незалежного венчурного фонду, який на той час інвестував у такі компанії як: Digital Equipment, Memorex, Raychem, і Scientific Data Systems. Великі компанії розпочали створення внутрішніх підрозділів, які б здійснювали венчурну діяльність. Протягом періоду 1960-1970 рр. більш ніж 25% компаній з списку Fortune 500 2016-го року запровадили програми венчурного інвестування. Саме в цей час сформувались базові форми корпоративної венчурної діяльності: зовнішня та внутрішня. В першому випадку великі корпорації фінансували венчурні проекти спільно з партнерами. В другому випадку корпорації розвивали та фінансово підтримували підприємницькі таланти та ідеї всередині компанії. Кожен співробітник компанії мав можливість запропонувати свою ідею та отримати фінансову, юридичну та маркетингову підтримку для її реалізації. В 1973 році ситуація на ринку первинного розміщення цінних паперів, за допомогою якого венчурні капіталісти здійснювали успішний вихід з бізнесу, різко погіршилась. Венчурні фонди втратили свою інвестиційну привабливість, що спричинило труднощі із залученням інвестицій. В той час корпорації скорочували внутрішні венчурні програми. Зростання у секторі корпоративного венчурного інвестування відбулось лише на початку 1980-х рр. В цей же період відбулось поширення венчурного підприємництва на території Європи. Європейські компанії прагнули увійти до американського ринку. Так, у 1981 р. британська компанія 3i відкрила офіс у США, а у 1986 р. підрозділ голландської компанії Atlas Ventures відкрив офіс у Бостоні [2].

У 1990 р. американські компанії володіли достатніми ресурсами для здійснення венчурних інвестицій та користувались сприятливими умовами економічного та правового середовища США, у них не було стимулів інвестувати за кордон. В цей час декілька ізраїльських компаній успішно розмістили свої акції на ринку IPO. Ці компанії були настільки прибутковими, що навіть корпоративні

інвестори з Кремнієвої долини почали розглядати можливості венчурного інвестування в Ізраїлі. Очевидним було також і те, що компанії США не були лідерами у всіх секторах, зокрема це стосувалось захисту програмного забезпечення. Саме це відіграло вагомий роль у стимулюванні корпорацій США до здійснення міжнародних венчурних інвестицій. Вже у другій половині 90-х рр. міжнародні операції стали невід'ємною складовою у діяльності найбільших корпоративних венчурних інвесторів. Корпоративний венчурний капітал відкрив феноменальні можливості для розвитку компаній у всьому світі.

На сучасному етапі розвитку корпоративний венчурний капітал як джерело фінансування інвестиційних проектів характеризується такими основними рисами:

- довгостроковість та високоризикованість;
- внутрішня корпоративна конкуренція між венчурними підрозділами;
- інвестування зовнішніх реципієнтів, чиї акції не обертаються у вільному продажі на фондовому ринку, а повністю розподілені між акціонерами - фізичними або юридичними особами (з англ. Unquoted або Unlisted Companies);
- інвестування перспективної ідеї, яка не має гарантій успішної комерціалізації;
- ухвалення рішення про венчурне інвестування відбувається лише на рівні топ-менеджменту корпорації.

Основними каталізаторами розвитку корпоративного венчурного капіталу є стрімкий розвиток високотехнологічних секторів, загострення конкурентної боротьби в інноваційній сфері, що спонукає корпорації інвестувати значні фінансові ресурси у дослідження та розробки. Корпоративний менеджмент знаходиться у перманентному пошуку нових, більш ефективних способів нарощення власної конкурентоспроможності. Так, вчені Т. Колінс та Т. Дорлі вважають, що здійснюючи венчурне інвестування, корпорації отримують можливість розробити та випустити на ринок новий технологічний продукт на два роки раніше за своїх конкурентів [3]. Саме тому великі корпорації окрім основного бізнесу, запроваджують масштабні програми венчурного інвестування.

У світовій економічній літературі існує велике різноманіття трактувань корпоративного венчурингу. В результаті дослідження узагальнено підходи до визначення цієї дефініції (Додаток А). В першу чергу корпоративний венчурний капітал визначається як венчурні інвестиції здійснювані у приватний бізнес, що характеризується високими темпами зростання і значним потенціалом розвитку. Проте сутність поняття корпоративного венчурного капіталу переплітається з такими термінами як: корпоративний венчурний підрозділ, внутрішньокорпоративні інновації, внутрішньокорпоративний венчуринг, корпоративне підприємництво, інтрапренерство та інші, що зумовлює необхідність у висвітленні теоретичного значення даної економічної категорії. Можна виділити два підходи до визначення його сутності: вузький і широкий. Ця категорія в широкому розумінні здебільшого трактується як корпоративне інвестування ризикових високотехнологічних проектів, малих інноваційних компаній, що втілюється у нових продуктах і технологіях. У більш вузькому розумінні залежно від об'єкта і предмета дослідження корпоративний венчуринг можна розглядати: -як процес (М. Шеріф, Т. Шемманур, О. Лутскіна, та інші); -як систему відносин (А. Гомперс, І. Лернер, А. Ісакссон та інші); -як інструмент реалізації цілей компанії (Т. Ланенке, Т. Гельман та інші); -як результат (Б. Йуссеф, К. Макніллі та інші).

Дослідник з університету Реймса М. Шеріф визначає корпоративний венчурний капітал як надання фінансування корпорацією з власних венчурних фондів підприємствам, що вже входять у внутрішню структуру корпорації або є зовнішніми реципієнтами, які корпорація за умови успішної реалізації проекту може придбати, а згодом перепродати з метою отримання прибутку. Венчурний капітал розглядається як джерело фінансування інноваційних проектів корпорацій і є необхідним на ранніх стадіях їх розвитку. Вчений в цілому розглядає індустрію венчурного капіталу як важливе джерело розширеного відтворення виробництва та інноваційного розвитку підприємницького сектору [4]. В той же час, Т. Шемманур, який представляє школу менеджменту Керролл, Бостонського коледжу та О. Лутскіна з Вищої школи ділового адміністрування Університету Вірджинії

визначають корпоративний венчурний капітал як такий, що інвестується у нові підприємства від імені материнської компанії [5].

А. Ісакссон з Школи бізнесу університету Швеції стверджує, що корпоративний венчурний капітал являє собою підмножину ризикового капіталу, в процесі інвестування якого ризик для корпорації як співвласника компенсується участю у майбутньому успіху підприємства. Підприємства, які інвестуються внутрішніми корпоративними джерелами, дослідник називає як такі, що знаходяться «в полоні» батьківської корпорації. Тобто це компанії, які належать корпорації, що створила їх та інвестує в них свої власні ресурси. Корпорації здійснюючи венчурне фінансування мають на меті реалізацію стратегічних цілей, це є однією з основних рис, що відрізняє корпоративний венчурний капітал від венчурного капіталу [6]. А. Гомперс та І. Лернер, на відміну від вищезгаданих дослідників, розглядають корпоративний венчурний капітал в якості альтернативного джерела фінансування стартап компаній [7].

Дослідники Гельсінського технологічного університету зі стратегії та міжнародного бізнесу, зокрема М. Маула вважає, що основною відмінною рисою корпоративного венчурного капіталу від венчурного капіталу є спонсорство фонду. У випадку з корпоративним венчурним капіталом корпорація є основним партнером, а фонд є дочірньою компанією корпорації [8]. Більш широке визначення сформували у Науковій школі Університету Твенте. Зокрема, Т. Ланенке визначає корпоративний венчурний капітал, як певну підгрупу венчурного капіталу, що в першу чергу слугує для реалізації стратегічних цілей корпорації. Корпоративний венчурний капітал вчений пропонує розглядати як один з видів прямих приватних інвестицій, зокрема як особливу форму венчурного капіталу. На його думку, венчурний капітал в цілому може бути визначений в якості капіталу або інвестицій в цінні папери малих, приватних компаній, в процесі чого існує фінансовий посередник для залучення коштів. Корпоративний венчурний капітал в цьому аспекті близький до венчурного капіталу проте відрізняється від традиційного венчурного капіталу тим, що як правило, використовується як інструмент реалізації

стратегічних цілей корпорації [9]. Слід відзначити визначення дослідника В. Крішнамурті з Університету Еморі, який вважає, що основною відмінністю корпоративного венчурного фінансування від фінансування венчурним капіталом є унікальність корпоративних ресурсів, яких не вистачає малим інноваційним компаніям, але які корпорація здатна надати для розвитку інноваційної перспективної ідеї всередині корпоративної структури: дослідження і розробки, патентні портфелі, відносини з клієнтами, налагоджені канали продажу і дистрибуції тощо [10].

Т. Гельман з Вищої школи бізнесу Стенфордського університету переконаний в тому, що корпоративний венчурний бізнес є не лише елементом реалізації цілей корпорації, а й інструментом для отримання фінансового прибутку шляхом здійснення стратегічного впливу на нове підприємство з вигодою для основного бізнесу корпорації [11]. Французький дослідник Б. Йуссеф визначає корпоративний венчурний бізнес як результат створення та розвитку бізнес одиниць всередині корпорації, які згодом стають частиною організації, а корпорація таким чином створює додаткові прибутки і підвищує ефективність профільного бізнесу [12].

Справедливою є думка Л.Л. Антонюк, А.М. Поручника, вітчизняних науковців, про те, що будь-який венчурний капітал за своєю природою є капіталом суспільним [13]. Адже він формується і перерозподіляється при активній участі і підтримці держави і є продуктом перенакопичення. Тому, до вище перерахованого ряду факторів, потрібно також віднести участь державного венчурного капіталу у інвестиційному процесі інноваційної діяльності. Даний підхід можна використати і при визначення корпоративного венчурного капіталу, оскільки держава, є інститутом та безпосереднім партнером учасників ринку венчурного капіталу, який створює законодавчу базу та норми функціонування даного сектору, розробляє та впроваджує систему стимулів для корпорацій, а людський ресурс, можна розглядати як суспільний вклад, що є генератором інноваційних ідей та процесів у венчурного бізнесі. В.М. Аньшин та А.А. Дагаєв вбачають корпоративний венчурний бізнес у створенні корпоративного інвестиційного венчурного фонду для фінансування

венчурних проектів як всередині компанії так і за її межами. А.А. Дагаєв зокрема визначає даний бізнес як інвестування у нематеріальний актив – ідею, з тривалим терміном окупності та без гарантії забезпечення [14].

Т. Гельман у своїх дослідженнях зазначає, що корпоративне венчурне інвестування - це не лише механізм реалізації цілей корпорації, а й ефективний інструмент отримання фінансового прибутку шляхом здійснення стратегічного впливу на нове підприємство з вигодою для основного бізнесу корпорації. Подібного значення корпоративному венчурингу надає і К. Макнеллі, який визначає його як механізм інвестування, який приваблює корпорації високою рентабельністю та відповідно значними доходами у результаті інвестування [15].

Дослідники З.Блок, І. Мак Міллан також розглядають корпоративний венчуринг як механізм корпоративного інвестування. Крім того, вони визначають п'ять критеріїв, яким має відповідати суб'єкт корпоративного венчурного інвестування: а) залучати корпорації до нового для них сектору діяльності; б) функціонувати в межах структури корпорації; в) характеризуватись значно вищим інвестиційним ризиком та ступенем невизначеності результатів, ніж основний бізнес корпорації; г) управління яким здійснюється окремим рівнем менеджменту; д) має потенціал стимулюючого впливу на обсяг прибутків, продажів або збільшення продуктивності чи удосконалення якості продукції корпорації [16]. Концепцію корпоративного венчурного інвестування як інструменту освоєння нових для корпорації ринків та секторів діяльності поділяє у своїх дослідженнях і І.Біггадайк, однак у своїх роботах він визначає корпоративний венчуринг як процес інвестування корпорацією венчурних проектів та компаній, що потребують нового обладнання, людських ресурсів та знань для подальшого розвитку бізнес-ідеї, та є представниками нового для корпорації ринку чи сектору [17]. Інші дослідники, такі як І. Вон Хіппель, розглядають корпоративний венчуринг як економічну діяльність корпорації, яка спрямована на заснування та підтримку нового бізнесу для корпорації, і яка здійснюється шляхом створення зовнішніх або внутрішніх корпоративних венчурів [18]. Подібний підхід простежуються і у Р. Мак Грата, який

визначає корпоративне венчурне інвестування як процес в межах корпорацій, що полягає у створенні нових суб'єктів підприємницької діяльності з метою генерування продуктових, ринкових чи процесних інновацій для основного бізнесу корпорацій [19]. П. Шарма, Дж. Крісман також розглядають корпоративний венчуринг як підприємницьку діяльність корпорацій, що здійснюється шляхом створення нових компаній, які займаються інноваційною діяльністю та розробками у нових для корпорацій секторах, з метою освоєння чи формування нових ринків, а також пропозицію нових продуктів на ринок [20].

В дослідженнях Н. Торнберрі корпоративний венчуринг розглядається як процес підтримки розвитку компаній, що працюють над створенням радикально нових послуг чи способу їх надання та нових продуктів [21]. В контексті розвитку бізнесу корпоративний венчуринг розглядає і Дж. Майс, визначаючи його як інвестиційну діяльність корпорацій з метою диверсифікації бізнесу [22]. Більш широкого розуміння дана концепція набула у визначенні, яке дає М. Моріс, зазначаючи, що така диверсифікація корпоративного бізнесу включає в себе створення, поглинання чи інвестування нових компаній, і здійснюється у таких основних формах корпоративного венчурунгу як: внутрішньокорпоративний, кооперативний та зовнішній [23].

Корпоративне венчурне інвестування можна розглядати і як систему відносин. Так, М.Кертіс, Дж. Шарп визначають корпоративний венчуринг як відносини між корпораціями та венчурами, за умовами яких корпорація надає всі необхідні ресурси для їх розвитку, зокрема якісну експертизу венчурних проєктів, приймаючи подальший ризик венчурного інвестування та можливі фінансові втрати [24].

Однак, корпоративне венчурне інвестування впершу чергу здійснюється з метою набуття стратегічних конкурентних переваг та розвитку унікальних компетенцій з метою нарощення корпоративної інноваційної та технологічної конкурентоспроможності на глобальному ринку. Саме таку концепцію корпоративного венчурунгу пропонують Дж. Альтман і А. Закаракіс, які визначають корпоративний венчуринг як форму діяльності в області розвитку корпоративного

бізнесу та стратегії економічного зростання, яка формує ефективну систему конкурентних переваг для корпорації [25]. Дослідники В.Бакленд, Дж. Хатчер, Дж.Біріншо також розділяють дану концепцію, однак визначають корпоративне венчурне інвестування як модель розвитку корпоративного бізнесу, за якою корпорація стає частковим чи повним власником компаній, які включає до власного інвестиційного портфелю, з метою отримання фінансової вигоди чи надбання стратегічних переваг в результаті інвестування [26]. Р.Еліс, Н.Тейлор розглядають корпоративний венчуринг як процес створення внутрішньокорпоративного, незалежного підрозділу, що здійснює венчурну діяльність відповідно до загальнокорпоративної стратегії розвитку бізнесу з метою забезпечення конкурентних переваг [27]. Як механізм стратегічного розвитку, залучення, управління та монетизації ризикових активів, відповідно до стратегічних цілей корпорацій у своїх дослідженнях корпоративного венчурного підприємництва визначають корпоративний венчуринг такі дослідники як: С.Маркхем, С.Джентрі, Д.Х'юм, Р.Рамачандран, А. Кінгон [28].

З нашої точки зору існуючі визначення не враховують роль корпоративного венчурингу у інноваційних корпоративних системах та його системний вплив на глобальне інноваційне та технологічне лідерство компаній. Проведений комплексний аналіз теоретичних концепцій корпоративного венчурного капіталу та дослідження сучасних підходів відомих зарубіжних економістів до визначення сутності корпоративного венчурного бізнесу дозволяють обґрунтувати власне визначення. Пропонується трактування сутності поняття “корпоративний венчуринг” як процесу фінансування корпораціями високоризикових технологічних проєктів з метою формування їх динамічних конкурентних переваг, забезпечення інноваційного лідерства та стійких позицій на різних сегментах глобального ринку.

Дослідивши теорію корпоративного венчурингу можна виокремити кілька концепцій. Більшість дослідників розглядають корпоративний венчуринг як важіль управління і досягнення стратегічних цілей корпорацій, зокрема, Дж. Альтман, А.Закаракіс, Н.Торнберрі, Дж.Салменкейта. Як напрям корпоративного

підприємництва пропонують розглядати корпоративний венчуринг такі дослідники як: І. Вон Хіппель, З.Блок, І. Мак Міллан, П. Шарма, Дж. Крісман, П.Абеті і Л.Бадгорахан'ян. Концепцію новизни для корпорації сфери бізнесу суб'єктів, в які здійснюється венчурне інвестування, та створення нових венчурів у корпоративній структурі з метою розвитку інновацій поділяють такі дослідники як: І. Мак Міллан, З.Блок, Р. Мак Грат, П.Абеті і Л.Бадгорахан'ян. Дослідники Р. Мак Грат, Н. Торнберрі, П. Шарма, Дж. Крісман в своїх дослідженнях наголошують на тому, що суб'єкт корпоративного венчурного інвестування повинен володіти чи працювати над розробкою інноваційного продукту, послуги чи процесу. З метою позиціонування суб'єктів венчурного інвестування та визначення їх відповідності критеріям потенційного корпоративного венчуру М.Морріс пропонує використовувати матрицю ідентифікації спектру новизни бізнесу (рис.1.1.1).

Ринкове позиціонування потенційного венчуру	Створення ринку				Новий бізнес
	Новий ринок				
	Розширення ринку				
	Поточний ринок	Існуючий бізнес			
		Існуючий продукт у поточному секторі	Розвиток продукту у поточному секторі	Новий продукт у поточному секторі	Проникнення до нового сектору чи створення сектору

Рис.1.1.1 Матриця ідентифікації новизни бізнесу потенційного венчуру

Джерело: [23]

За допомогою даної матриці можна визначити до якого спектру новизни бізнесу належить компанія чи проект, що розглядається корпораціями як потенційний суб'єкт інвестування з метою її включення до інвестиційного портфелю корпорацій і наскільки цей спектр відповідає визначеним стратегічним пріоритетам розвитку бізнесу корпорацій. М.Морріс зазначає, що зовсім не

обов'язково відповідати всім критеріям новизни, натомість достатньо й одного, однак важливого для окремої корпорації на момент здійснення інвестування.

Окремий інтерес для дослідників складають мотиви здійснення корпоративного венчурного інвестування. В літературі існують різні теоретичні обґрунтування і формулювання мотивів, що спонукають корпорації до корпоративного венчурингу. Серед найбільш поширених мотивів виділено наступні:

- забезпечення доступу до нових технологій і ринків (М. Кертіс, Дж. Шарп, С. Маркхем, А. Міллер, М. Ледер, Г. Душницький, М. Ленокс, Т. Прія, Р. Вішванатан та інші);
- якісний розвиток основного бізнесу (С. Маркхем, З.Блок, І. Мак Міллан та інші)
- генерування нових компетенцій (Р. Мак Грат, Дж. Даррок, П.Майлз, К.Пул та інші);
- адаптація продуктів і бізнесу відповідно до прогнозів майбутньої кон'юнктури ринку та змін у бізнес-середовищі (Т.Прія, Р.Вішванатан та інші) і дослідження нових можливостей розвитку, технологій або ринків (С. Маркхем та інші);
- диверсифікація бізнес-діяльності (С.Маркхем та інші);
- пошук нових бізнес-моделей, каналів розподілу, організаційних структур тощо (С.Маркхем та інші);
- розвиток венчурного інтрапренерства, залучення, утримання і розвиток талановитих співробітників (Г. Душницький, М. Ленокс М. Хейлі, Т. Прія, Р. Вішванатан, Д. Брейзіел та інші);
- фінансова вигода (А.Міллер, Б.Вілсон, М.Адамс та інші);
- структурне оновлення та інноваційний розвиток (С. Маркхем та інші).

Більшість з вищенаведених мотивів пов'язані з технологічним розвитком корпорацій та інноваційним лідерством. Однак не лише експерименти з новими бізнес-моделями, дослідження нових можливостей розвитку бізнесу, розробка нових технологій і створення нових ринків формують передумови ефективного і стійкого

лідерства корпорацій., а також і врахування у венчурній діяльності і стратегії розвитку корпорацій прогнозів щодо майбутніх глобальних ризиків та викликів для людства.

1.2. Венчурний бізнес у формуванні інноваційного лідерства ТНК

Посилення системних глобалізаційних процесів, що розгортаються на тлі радикальних інноваційних трансформацій у всіх секторах, зміни технологічних укладів, перехід до суспільства знань, супроводжуються загостренням глобальної конкуренції за формування нових, більш ефективних моделей бізнесу. В сучасних умовах швидкозмінного бізнес-середовища досягають успіху компанії, які формують стійкі конкурентні переваги, шляхом розвитку інноваційних процесів, продуктів і технологій. Одним з ключових інструментів корпоративного інноваційного розвитку та формування системи стійких конкурентних переваг, що виступають основою формування інноваційного лідерства є корпоративне венчурне інвестування.

Корпоративна венчурна діяльність є важливою складовою інноваційного розвитку. Розвиток ефективного венчурного бізнесу корпорацій підвищує науково-технічний рівень виробництва, пришвидшує дифузю та комерціалізацію нових ідей, забезпечує стратегічні конкурентні переваги, підвищує гнучкість та розширює географію бізнесу, формує передумови для налагодження взаємовигідної співпраці з партнерами з метою отримання доступу до нових технологій та обміну знаннями, стимулює економічний, інноваційний та технологічний розвиток компаній, примножує їх капіталізацію, прискорює розвиток та спричинює загострення конкуренції бізнес-моделей у високотехнологічних секторах, впливає на глобальну динаміку процесів злиття і поглинання, а також позитивно впливає на соціально-економічний розвиток країн та регіонів. Корпоративне венчурне інвестування можна класифікувати на внутрішнє та зовнішнє, пряме та непряме (рис.1.2.1).

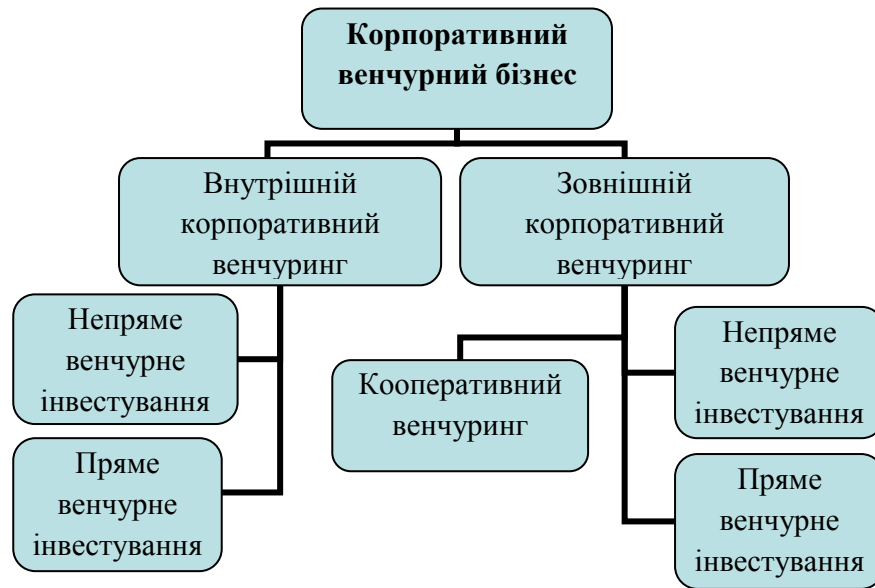


Рис. 1.2.1 Типи корпоративного венчурного бізнесу

Джерело: розроблено автором

Внутрішній корпоративний венчуринг являє собою процеси інвестування проектів в межах корпоративного середовища. На думку таких дослідників як П.Шарма, Дж.Крісман до процесів внутрішнього венчуригу відносяться генерація, дифузія та інкубація ідей, які як правило, відбуваються всередині корпорації. Такого ж підходу до визначення сутності внутрішнього венчуригу дотримуються і такі дослідники як: Дж. Біркіншо, С. Хілл і М. Морріс. Однак, М. Морріс зазначає, що іноді корпоративні внутрішні венчури функціонують в якості напівавтономних підрозділів, діяльність яких виходить за межі корпорації. Саме тому що межа між функціонуванням лише всередині корпорації і зв'язком внутрішнього венчуру з зовнішнім середовищем досить тонка, їх трактування у літературі не є однозначними. Так, у дослідженнях С.Кола-Ністрона зазначається більш точне визначення внутрішніх венчурів, які являють собою структури, що фінансуються і управляються в межах корпоративного середовища і використовують ресурси, що знаходяться під контролем корпорації [29].

Зовнішній корпоративний венчуринг, за визначенням таких дослідників як М. Тамбве та І. Вон Хіппелль, відбувається за межами внутрішнього середовища і включає залучення зовнішніх партнерів в процесі створення і розвитку нових компаній. Щодо способів реалізації зовнішнього венчуригу, то в літературі

виділяють кілька основних його форм. Так, дослідники П. Шарма, Дж. Крісман, а також С. Маркхем, Т. Кейл виділяють наступні організаційно-економічні форми зовнішнього венчурного інвестування: спільні підприємства, альянси, поглинання, спіноф-компанії та інвестування у зовнішні компанії. Таким чином, зовнішній венчуринг розглядається як діяльність з спільного створення венчурів, їх інвестування або придбання нових компаній за межами корпорації з акцентом на здобуття стратегічних переваг для корпорації.

Крім внутрішнього і зовнішнього венчурингу виділяють ще й кооперативний венчуринг. Так, М.Морріс визначає поняття «кооперативний венчуринг», який ще відомий як колаборативний чи спільний, як окрему форму зовнішнього венчурингу і розглядає його як венчурну діяльність, за умов якої нові компанії-венчури створюються спільно і належать корпораціям разом з одним або декількома зовнішніми партнерами. Додатково виділяють пряме і непряме венчурне корпоративне інвестування. За визначенням у дослідженнях М.Евальда і Л.Пітвейя непряме корпоративне венчурне інвестування відбувається шляхом участі корпорацій у інвестиційних проектах зовнішніх венчурних фондів. Натомість пряме корпоративне венчурне інвестування визначається як таке, що здійснюється шляхом прямої купівлі певної частки власного капіталу компанії з метою подальшого використання її бізнесу в інтересах корпорації [30].

Корпоративне венчурне фінансування сьогодні здійснюється переважно за допомогою нелінійних взаємозв'язків між агентами внутрішньокорпоративної інфраструктури інноваційної діяльності, до якої належать інтрапренери, венчурні фонди, корпоративні акселератори, інкубатори та університети, дослідницькі центри і лабораторії, та зовнішньої інфраструктури інноваційної діяльності, до складу якої входять бізнес-партнери, стартап-компанії, інноваційні кластери, технопарки, університети світового класу, венчурні екосистеми, незалежні венчурні фонди та інноваційні мережі. Кожна корпорація базуючись на засадах власних цілей та фінансових можливостей використовує той чи інший механізм венчурного фінансування у певний період розвитку. Саме тому не існує єдиного набору

інструментів та механізмів венчурного бізнесу, який би гарантовано забезпечив компаніям інноваційне лідерство, однак венчурна діяльність призводить до зростання рівня міжнародної конкурентоспроможності, яка є невід'ємною складовою інноваційного лідерства компаній на глобальних ринках.

Високий рівень міжнародної конкурентоспроможності компаній інноваторів зумовлений передусім потужними корпоративними інноваційними системами, інтеграцією у регіональні кластери, високим рівнем інтелектуалізації бізнесу, гнучкості бізнесу, а також високим рівнем розвитку корпоративної культури. Найбільшої ефективності досягають компанії, які впроваджують та невинно дотримуються високого рівня продуктивності кожного співробітника, відділу, підрозділу, вчасно реагують на зміни на світових ринках, формують і задовольняють майбутні пріоритети споживачів.

Корпоративний венчурний бізнес є одним з основних інструментів досягнення інноваційного лідерства і включає в себе розбудову унікальної внутрішньої корпоративної інноваційної інфраструктури, що являє собою платформу для інкубації та акселерації ідей, розробки технологічних рішень та нових продуктів. Невід'ємною складовою на шляху до інноваційного лідерства є конкурентна стратегія і стратегічні цілі, які передбачають збереження та розвиток переваг корпорацій та утримання їх позицій на ринку. Серед основних, наприклад, доступ до нових ринків; диверсифікація діяльності; збільшення обсягу продажів; доступ до нових інноваційних технологій; пошук талановитих інженерів, науковців та менеджерів; інтенсифікація власної інноваційної діяльності; комерційний інтерес в нових секторах та ринках; тестування нового ринку та можливість розвитку бізнесу. Важливого значення набуває співпраця з інноваційними стартапами, які володіють ціннісною для корпорації технологією, на розробку якої витрати самої корпорації були б значно вищими. Окрім цього, високотехнологічні стартапи забезпечують корпорації новими висококваліфікованими співробітниками, відкривають доступ до нових ринків. Корпорації отримуючи доступ до ресурсів стартап-компаній створюють передумови для виникнення синергетичного ефекту для бізнесу.

Таким чином, можна стверджувати, що корпоративний венчурний бізнес відіграє надзвичайно важливу роль в інноваційній системі корпорацій та допомагає досягти глобального інноваційного лідерства. Пропонується універсальна модель венчурного бізнесу корпорацій (Додаток Б), яка базується на системному підході щодо поєднання механізмів венчурного інвестування, з одного боку, у внутрішні високоризикові проекти, а з іншого – у зовнішні стартапи високотехнологічних секторів та незалежні венчурні фонди, що забезпечує синергійний ефект щодо управління талантами, отримання доступу до знань, технологій і навичок, формування унікальних ключових компетенцій. Венчурні фонди підвищують ефективність функціонування інноваційної інфраструктури, виступаючи каталізатором і джерелом коштів, забезпечуючи доступ до ресурсів та ділових зв'язків.

В інноваційній системі корпорацій мають місце різні механізми взаємодії між суб'єктами інноваційної інфраструктури. Важливу роль відіграють стратегічні альянси, як форма взаємодії не лише з компаніями, а й з університетами світового рівня, які є генераторами революційних ідей у сфері науки і технологій. Стратегічні альянси, переважно, утворюються на стадії, що передує комерціалізації нововведень. Для стратегічних альянсів між технологічними компаніями характерне:

- отримання нових наукових і технологічних знань у рамках обраної для співробітництва сфери діяльності або здійснення обміну наявними технологіями;
- розподіл між партнерами вигод від співпраці та використання права контролю;
- збереження самостійності й незалежності, здійснення кооперації із партнером тільки в тій сфері, де це є необхідним [31].

Корпоративне венчурне інвестування здійснюється на базі потужного людського креативного ресурсу, здатного генерувати нові ідеї та втілювати їх у життя. Саме тому корпорації також створюють власні корпоративні університети в межах інноваційної системи. Такі університети здійснюють перепідготовку та навчання співробітників компанії протягом всього періоду їх роботи у корпорації.

Однією з найбільш важливих складових у інноваційній системі корпорацій є внутрішні корпоративні дивізіони, що створюються виключно для роботи з інвестуванням у інноваційні фірми. Вперше створення венчурних підрозділів увійшло у практику американських корпорацій у 70-х роках. Наприклад, GE Business Development Services протягом тривалого періоду була підрозділом, який проводив високотехнологічні розробки для General Electric [32]. Сьогодні ж корпорації намагаються зробити відносно самостійними науково-дослідні підрозділи, діяльність яких підлягає найбільшому комерційному ризику.

Внутрішні венчурні підрозділи, є найбільш оптимальним, проте капіталомістким методом для впровадження інновацій. Венчурні підрозділи створюють конкурентне середовище у межах корпорації і сприяють підвищенню науково - технічного рівня виробництва продуктів корпорації в цілому. Материнська компанія забезпечує підрозділи устаткуванням, коштами, надає необхідні послуги. Венчурам дозволяється проводити незалежну кадрову, фінансову, організаційну політику. Внутрішній корпоративний науковий центр розробляє та готує для впровадження у масове виробництво нові продукти впродовж визначеного терміну. Якщо проект для корпорації виявився успішним, тоді підрозділ реорганізують для масового виробництва продукту чи утворюють «внутрішній венчур» у формі спіноф (з англ. Spin-off) або спінаут (з англ. Spin-out) компаній. Інші партнерства між великими і малими компаніями фокусуються на здійсненні фінансування конкретного проекту, розвиток якого буде вигідним для обох сторін. Це випадок венчурної кооперації між Johnson&Johnson, американського гіганта у сфері хімічних речовин і фармацевтики, і Damon, інноваційної фірми, з метою спільного розвитку сфери медичного обладнання [33].

Внутрішній інвестиційний фонд дозволяє корпораціям уникнути додаткових складнощів внутрішнього дивізіону, що стосуються питань координації і організаційного контролю. Таким чином, компанії наймають команду спеціалістів з венчурного інвестування, які отримують повноваження з управління фондом та певний рівень автономності. Ряд корпорацій таких як Texas Instruments, Apple та

AT&T віддають перевагу інвестуванню у зовнішні фонди. Успіх непрямого методу пов'язаний з невисоким рівнем зобов'язань і гнучкістю у виборі компанії до інвестиційного портфеля корпорації. Це все уможливорює диверсифікацію ризику при більшій кількості інвесторів. Метод непрямого корпоративного венчурного інвестування не дозволяє реалізовувати технологічні досягнення на випередження. З метою випередження конкурентів використовується пряме венчурне фінансування, яке є дуже вартісним і дуже ризикованим: з 10-ти проектів, що фінансуються прямим корпоративним венчурним капіталом, тільки 1-2 проекти виявляються успішними, і майже половина зазнають невдачі [33].

Протягом багатьох десятиліть важливе місце в інноваційній системі мультинаціональних компаній займають лабораторії з досліджень та розробок, які створюються як всередині корпорацій так і за їх межами, часто в зарубіжних країнах, незважаючи на наявність великого обсягу внутрішнього ринку і локальних талантів, наприклад, науково-дослідний центр компанії IBM в Цюріху, науково-дослідний центр GM в Ізраїлі, Toyota в США [34]. Такі віддалені дослідні центри забезпечують корпораціям наступні переваги: дотримання місцевого законодавства, щоб дозволити іноземним дочірнім компаніям здійснювати трансфер виробничих технологій від материнської компанії в США; вихід на нові національні і регіональні ринки шляхом адаптації продукції до особливостей країни або регіону; глобалізація інноваційного розвитку, отримання зарубіжного досвіду та доступу до ресурсів в інших країнах; можливість розробляти продукти для виходу на різні світові ринки одночасно. Водночас, такі компанії, що здійснюють невеликий обсяг досліджень і розробок, як: ABB, Novartis та Hoffmann-La Roche в Швейцарії, Philips в Нідерландах і Ericsson в Швеції - здійснюють їх за межами своєї країни рідко і в межах окремих проектів. Дослідження і розробки полягають у створенні нових продуктів і технологій, які можуть бути використані з метою задоволення майбутніх пріоритетів споживачів. Корпоративні дослідження і розробки (Д&Р) та їх вартість відрізняється за секторами промисловості та країнами світу. Сполучені Штати є країною-лідером в світі за обсягом корпоративних витрат на наукові дослідження і

розробки. У 2016 р. очікується збільшення витрат американських компаній на Д&Р на 3,4% до 514 млрд. дол. США, що складе близько 2,8% від ВВП країни [35]. За рейтингом Bloomberg найбільш інноваційною компанією світу у 2016 р. стала американська корпорація Amazon (рис.1.2.2).

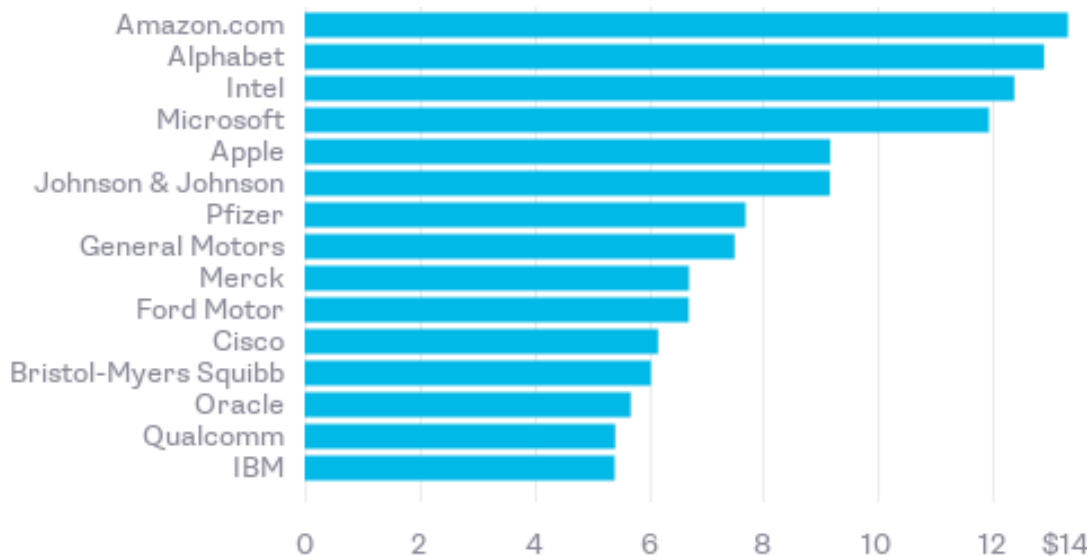


Рис.1.2.2 Компанії інноваційні лідери за обсягом витрат на Д&Р, 2015 р, млрд. дол. США

Джерело: [36]

Amazon здійснила найбільші обсяги інвестицій в дослідження і розробки (Д&Р). У першому кварталі 2016 р. порівняно з першим кварталом 2015 р. інвестиції компанії Amazon зросли на 35%, а витрати на Д&Р - на 28% [36]. До п'ятірки найбільш інноваційних компаній світу також входять Alphabet, Intel, Apple та Microsoft. У 2016 р. Apple збільшили обсяг інвестицій до 15 млрд. дол. США [37]. Таке значне зростання свідчить про впровадження нових проектів і заплановане зростання виробництва. Всього п'ять років тому Apple витратила щорічно в цілому лише трохи більше 2 млрд. дол. США на інвестування, вкладаючи кошти переважно в розвиток інфраструктури, включаючи інструментарій продуктів, виробничі потужності по всьому світу, центри обробки даних, корпоративні приміщення: офіси, склади, дата-центри, апаратне забезпечення інформаційних систем, розробку програмного забезпечення та вдосконалення готових програм, а також оснащення магазинів роздрібною торгівлі. Для порівняння, Google за минулий рік виділила на капітальні витрати 11,1 млрд. дол. США, а доходи компанії збільшилися на 6,1 млрд. дол. США (10,2%). Чистий же прибуток корпорації зріс на 1,7 млрд. дол.

США (14%). Apple за аналогічний період оголосила про збільшення доходів до 51,37 млрд. дол. США (28%) і чистого прибутку на 13,88 млрд. дол. США (35%) На фондовому ринку інвестори поки оцінюють коефіцієнт «ціна / прибуток» компанії Apple в 12,99, в порівнянні з 33,35 для Google або 35,37 для Microsoft [37].

В 2016 р. рейтинг найбільш інноваційних компаній світу за версією Бостонської Консалтингової Групи (BCG) очолили Apple і Google, які посіли першу і другу позицію відповідно [39]. Tesla Motors завдяки швидкості нововведень в автомобільній галузі посідає третю позицію. Першу десятку рейтингу найбільших глобальних інноваторів формують компанії, які здійснюють ефективну інноваційну діяльність, невід'ємною складовою якої є корпоративний венчурний бізнес. Якщо розглянути топ-10 найбільш інноваційних компаній світу, то до цього переліку неодмінно включаються корпорації, які здійснюють найбільший обсяг інвестицій у дослідження та розробки і володіють власним корпоративним венчурним фондом (табл.1.2.1.).

Таблиця 1.2.1

Корпорації інноваційні лідери у глобальних рейтингах

Найбільші корпоративні венчурні фонди	Найбільш інноваційні компанії світу	Найбільші корпорації-інвестори у дослідження і розробки
1	2	3
Intel Capital	Apple	Volkswagen
Google Ventures	Google	Samsung
Qualcomm Ventures	Tesla Motors	Intel
Salesforce Ventures	Samsung	Microsoft
SoftBank Capital	Amazon	Roche
Caixa Capital Risc	3M	Google
GE Ventures	GE	Amazon
Microsoft	Microsoft	Toyota
Cisco Investments	IBM	Novartis
Samsung Venture Investment	Totota	Johnson&Johnson

Джерело: складено автором на основі [39; 40; 41]

Основними джерелами фінансування досліджень і розробок в США виступають: Федеральний Уряд, промислові компанії, університети і некомерційні організації, кожен з яких виконує окрему функцію у процесі досліджень поряд з

дослідницькими центрами, що фінансуються з Федерального бюджету (Federally funded research and development centers (FFRDCs), які створені з метою реалізації досліджень і розробок для Федерального Уряду через промислові компанії, університети та некомерційні організації [35] (табл.1.2.2.).

Таблиця 1.2.2

**Джерела та обсяги фінансування досліджень і розробок
в США, млрд. дол. США, 2015 р.**

Джерело фінансування	Федеральний Уряд	Корпорації	Університети	Інші урядові організації	Непритбуткові організації	Всього
1	2	3	4	5	6	7
Федеральний Уряд	43	29	38	15	6,3	131,3
Корпорації	-	328,4	5	3	2	338,4
Університети	-	-	18	0,3	-	18,3
Інші урядові організації	-	-	6,5	-	-	6,5
Непритбуткові організації	-	-	5	0,1	14,4	19,5
Всього	43	357,4	72,5	18,4	22,7	514

Джерело: складено автором на основі [35]

Американські експерти та аналітики виділяють чотири основних критерії інноваційного лідерства для глобальних корпорацій: швидкість впровадження інновацій; ефективність досліджень і розробок; наявність доступу та рівень залучення до технологічних платформ; гнучкість бізнесу та систематичність виявлення, дослідження та освоєння нових ринків/секторів. Швидкість впровадження інновацій відіграє важливу роль у формуванні передумов для здійснення технологічного прориву раніше за конкурентів. За оцінками експертів роль швидкості зросла на 22% у 2015 р. порівняно з попереднім 2014-им р. В свою чергу, ефективне здійснення досліджень та розробок впливає на швидкість інноваційного розвитку. Сьогодні дослідження та розробки здійснюються за принципом ощадливих Д&Р (з англ. lean R&D), який раніше застосовувався лише на виробництві, наразі, широко використовується в розробці нових продуктів. Технологічні платформи уможливають ефективну комунікацію та співпрацю з партнерами та клієнтами, споживачами та постачальниками, таким чином

прискорюють інноваційний розвиток на рівні окремих секторів економіки. Технологічна платформа (ТП) є ефективним інструментом, який мобілізує ресурси і знання щодо створення перспективних технологій, нових продуктів чи сервісів, уможлиблює залучення додаткових ресурсів для проведення досліджень і розробок на основі участі всіх зацікавлених сторін (бізнесу, науки, держави, суспільства).

Згідно з даними дослідження економічного впливу корпоративного венчурного інвестування на економіку країни три з п'яти найбільших американських відкритих акціонерних компаній за ринковою капіталізацією—Apple, Google і Microsoft створені саме завдяки корпоративним венчурним інвестиціям на ранніх стадіях свого розвитку (табл.1.2.3.).

Таблиця 1.2.3

Топ-5 найбільших компаній заснованих на базі венчурного капіталу у США за ринковою капіталізацією, 2015 р.

Рейтинг	Компанія	Заснування на базі венчурного капіталу	Ринкова капіталізація, млрд.дол.США	Чисельність персоналу
1	2	3	4	5
1	Apple	+	646	93000
2	Google	+	449	54000
3	Berkshire Hathaway	-	356	316000
4	Microsoft	+	351	128000
5	Exxon Mobil	-	314	75000

Джерело: [42]

Джек Уелч, колишній виконавчий директор і голова правління General Electric, ще у 1995 році зазначив: «Якщо швидкість змін ззовні перевищує швидкість змін всередині корпорації, то кінець вже близький» [43]. Для багатьох американських корпорацій настав саме той час, коли швидкість організаційних змін і темп інноваційного розвитку є ключовими факторами виживання компаній. Сьогодні технології розвиваються швидше, ніж будь-коли раніше. Передумовами цьому стало ефективне використання корпоративних бізнес-інкубаторів, які сьогодні є надзвичайно успішними структурами при корпораціях. Інкубація є саме тим новим

методом продукування проривних інновацій, який надає можливості кожній компанії змінити усталену структуру цілого сектору.

Досягнення інноваційного лідерства стає пріоритетом для корпорацій. Майже чверть великих американських компаній сьогодні використовують з цією метою корпоративні венчурні інкубатори. Інкубатори створюють на додаток до стартапів, які в сукупності є індикатором, що приваблює найкращих і талановитих спеціалістів. Інкубатор являє собою простір для вільного експериментування інтрапренерами (винахідниками, підприємцями, розробниками) над ідеями і продуктами. Діяльність в межах інкубатора не обмежується термінами та планами. Ефективне управління такими програмами, часто не вдається навіть досвідченим компаніям інноваційним лідерам. Найкращі практики й управлінці розробкою нових продуктів (з англ. NPD) не спроможні забезпечити успіх корпоративних інкубаторів. Підходи, що базуються на вимірюванні фінансової та операційної ефективності, що є основними показниками успішності для великих організацій, не забезпечують розвиток інтелектуального ресурсу розробника. Такий розвиток відбувається саме під час роботи в межах венчурного інкубатора.

В результаті експериментів в межах політики відкритих інновацій корпоративні інкубатори почали запроваджувати кроудсорсінг ідей та рішень і розвивати співробітництво з так званими «хакатон» (з англ. Hackathons) групами. Екосистема інкубатора створює сприятливе для інновацій середовище. Учасники корпоративного інкубатора залучають до співпраці як внутрішніх так і зовнішніх постачальників інноваційних ідей. Наприклад, компанія Philips провела хакатон Digital Acceleration Lab в 2012 р. в Ейндховені, Нідерланди. Вчені і дослідники з 35 галузей знань (ІТ-обладнання, програмного забезпечення, вбудованого ПО, дизайну, антропології, промислового дизайну, візуалізації даних та інших) співпрацювали для розробки і швидкого тестування нового продукту. Модель спільної творчої роботи та швидкої розробки прототипу продукту успішно використовується для здійснення діяльності на випередження і задоволення майбутніх потреб споживачів [44]. Сьогодні практика проведення корпоративних хакатонів набула значного

поширення. Досвід компанії Philips показує, що крос-дисциплінарні «hackathon» групи реалізують процес від ідеї до прототипу за 5 днів. Mastercard Labs, інкубатор компанії, яка виробляє платіжні картки, також використовує метод «hackathon» груп під назвою Innovation Express. Корпорація збирає спеціальні групи фахівців «ad hoc», які спільно працюють над розробкою прототипу, попереднього бізнес-плану протягом 48 годин. Для тестування новостворених продуктів багато корпорацій використовують кроудфандінг платформи (з англ. Crowdfunding) такі, як Kickstarter і Indiegogo. Так, наприклад, компанія Warner Brothers протестувала привабливість нової ідеї фільму за допомогою платформи Kickstarter. В результаті такого тесту було залучено інвестиції більше ніж 2 млн. дол. США, що слугувало чітким сигналом схвалення споживачами ідеї фільму.

Корпорації залучають до роботи у межах свого внутрішнього інкубатора зовнішніх експертів, як каталізаторів, з метою прискорення навчання інших учасників робочої групи. Як правило, це інвестори або підприємці, які мають можливість поділитись досвідом, знаннями та окреслити нові перспективи і надихнути учасників робочої групи на успішну роботу. Значним успіхом користується практика залучення зовнішніх експертів в компаніях Кремнієвої долини, таких як Yahoo і Google. Це є елемент корпоративної стратегії «acqui-hire», який полягає у купівлі стартап-компанії в першу чергу для користі команди, яка працює над проектом в межах інкубатора, а не за привабливість технології цієї компанії. Звісно, результати придбання таких компаній часто є менш корисними, ніж очікувалось, проте талановитий розробник з зовнішнього стартапу може здійснити значний вклад у розвиток команди корпоративного інкубатора [45].

Менш дорогим способом, який обрали такі компанії як Disney і Sprint, полягає у найманні консультантів, колишніх підприємців для залучення їх в роботу над інкубаційними програмами і проектами. Frost Data Capital використовує інноваційну модель, яка полягає в тому, що корпоративна команда, яка складається з досвідчених підприємців, кожного дня бере активну участь в генеруванні ідей та інкубації в партнерстві з клієнтами, такими як General Electric. Іншими прикладами

інноваційного наставництва шляхом розвитку інтелектуальної складової є Академія корпоративного підприємництва (з англ. The Academy for Corporate Entrepreneurship) створена інститутом Founder's Institute, яка є одним з найбільших і найстаріших корпоративних інкубаторів в США, і спеціалізована компанія TechStars.

Сукупність спеціалізованих інструментів і методів створення інновацій формують інфраструктуру корпоративного венчурного інкубатора, яка називається інкубаційною платформою. З кожним новим створеним продуктом ця платформа удосконалюється і стає більш придатною для швидшого продукування новинок. Професор Нью-Йоркського університету Річард Сеннетт називає це явище “ефект повторної практики»” [46].

Отже, основними перевагами використання венчурних інкубаторів у інноваційній діяльності є: спільна генерація ідей, прискорений збір та аналіз даних, швидке створення прототипу продукту і його тестування. Таким чином, корпорації швидше отримують бажаний продукт для виходу на ринок і отримують стратегічну конкурентну перевагу: швидкість реагування на зміни та можливість впровадження змін, створення «блакитного океану». Активність використання корпоративних венчурних інкубаторів (акселераторів) змінюється поряд з економічними та технологічними циклами розвитку економіки. Цей інструмент є досить затратним і ризикованим, оскільки незважаючи на обсяг вкладених коштів результат спрогнозувати неможливо. Корпорації вдаються до використання бізнес-інкубаторів та акселераторів задля впровадження революційних інновацій. Корпорації налагоджують бізнес-інкубатори (напр. «Samsung») та акселератори (напр. «Orange») для просування інноваційних ініціатив.

Роль бізнес-інкубаторів і акселераторів найбільших компаній в розробці революційних інноваційних продуктів та утриманні лідерських позицій на ринку є надзвичайно важлива. Бізнес-інкубатори та акселератори - це важливі організаційні структури, що сприяють визначенню та дослідженню перспективних інноваційних ідей. Варто підкреслити, що інкубатори - це в першу чергу джерела інноваційних ідей, а бізнес-акселератори – це організації, через які створюються прототипи

рішень, а також відбувається найм та підготовка виконавців. Коли модель бізнес-інкубації та акселерації виконується коректно та асоціюється із довгостроковими термінами повернення інвестицій (7+ років), вона здійснює великий вплив на революційні інновації. Але бізнес-інкубатори та акселератори мають також співпрацювати із іншими інноваційно-орієнтованими корпоративними групами.

Для створення та ефективного функціонування бізнес-акселератора корпорації виконують та вирішують багато задач, деякі з яких нові та «неприродні» для корпорації. Крім того, завдання переважно мають виконуватись одночасно. В таких компаніях глобальних інноваторів як Google та LinkedIn функціонування бізнес інкубатора/акселератора обов'язково включає в себе наступні складові [16]:

- тривалий та комплексний процес формування команди;
- навчання команд роботі за принципами MinimumViableProduct (MVP) та розробці клієнтської бази і надання їм навичок з менеджменту;
- менторство в командах з приводу розробки ідеї та початкового прототипу, допомога в розв'язку задач, що постають, швидкий вибір успішної версії продукту, що найбільше підходить для обраного ринку;
- встановлення правильної культури в командах бізнес-інкубаторів, а також допомога в створенні власної культури;
- ліквідація стартапів, які не здатні перетворити свою ідею на продукт, не можуть знайти місце на ринку своєму продукту, та тих, в яких виникли проблеми з командою виконавців. Загальноприйнятою нормою вважається, що 9 з 10 стартапів є невдалими;
- виокремлення успішних компаній у формі незалежних і самодостатніх або перетворення їх у нову (або злиття з існуючою) корпоративну бізнес одиницю.

Практика бізнес-інкубаторів/акселераторів сьогодні користується підвищеним інтересом у американських корпорацій. Їх використання надає можливість досягати успіху у нових для корпорації сферах діяльності. Єдиної методики створення бізнес-інкубаторів або акселераторів не існує. Тип та модель організації, що обирається корпорацією залежить від її унікальних цілей, можливостей, термінів і

конкурентного потенціалу. Кращі бізнес-акселератори пришвидшують розвиток корпорації, що являє собою запоруку стійкої глобальної конкурентоспроможності.

За сучасних умов великі корпорації швидше реалізують продукти та розробки у співпраці з стартап компаніями. Все частіше проривні інновації створюються на рівні стартапів, таких як: Tesla — автомобілебудування, Uber — міські перевезення, Netflix — відеоринок, Facebook — соціальні медіа. Декілька причин призводять до того, що великі компанії, попри значний капітал та великий кадровий потенціал, створюють інновації набагато повільніше, ніж стартапи та невеликі команди. Венчурний капітал забезпечив фінансування утворення бізнесу на основі самої лише ідеї — «стартап». Стартапи краще за корпорації можуть ідентифікувати проблему потенційного споживача — і досить швидко запровадити на ринок продукт чи послугу, що цю проблему вирішуватиме. Невеликий розмір компанії надає змогу стартапам створити більш гнучку та просту структуру при інтенсивній співпраці та досить високих ризиках. Варто відзначити, що саме стартапи допомогли створити низку продуктів та послуг, яких до цього ніколи не існувало. Як бачимо, корпорації лідери ефективно здійснюють захист та виконання існуючих бізнес-моделей, а також на їх основі розширюють географію власного бізнесу, але зауважити місце для інноваційного прориву одноосібно вони не спроможні, і це робить корпорації вразливими та слабкими. Саме тому компанії запроваджують культуру інновацій зсередини, залучають сторонній досвід, купують інноваційні розробки чи поглинають стартапи. Таким шляхом, наприклад, пішла компанія Google, яка за 10 років придбала близько 160 малих інноваційних компаній, а угода із придбання Android вважається найбільш успішною в історії корпорації. За сучасних умов навіть найбільш інноваційні компанії можуть легко втратити лідерство і відійти у минуле [47].

Для того щоб відзначити важливість ролі венчурного бізнесу в інноваційній сфері, пропонується використовувати термін венчурних інновацій як особливого різновиду інновацій, які базуються на технологічних розробках, здійснюваних новаторами-підприємцями, з високою часткою ризику і за рахунок коштів

венчурного інвестора. Відповідно, поширення венчурних інновацій пропонується розглядати як цільову функцію венчурного капіталу, що обумовлює його включення в систему чинників інноваційного розвитку і опосередковують прагнення суб'єктів венчурного бізнесу до максимізації прибутку [48].

Більшість технологічних революцій в різних секторах економіки, було ініційовано компаніями, що фінансуються венчурним капіталом. Так, завдяки підтримці венчурного капіталу досягли лідерства найбільш успішні в останні роки компанії, такі як: Apple, Microsoft, Intel, Google, Facebook та інші. Типовим прикладом є компанія Apple, яка в період з 1975 по 1979 рр., будучи в той час маловідомою серед американського бізнесу невеликою високотехнологічною компанією, залучила для свого розвитку 7 млн. дол. США з 16 джерел венчурного капіталу. У 1980 р., коли ця компанія випускала комп'ютери, які мають великий попит, і розмістила акції на фондовій біржі, вартість її цінних паперів всього лише за один день піднялася так швидко, що в штаті Массачусетс були змушені тимчасово припинити їх продаж, оскільки високий попит, який сформувався всього за декілька годин призвів до того, що сукупна вартість акцій компанії склала 1,7 млрд. дол. США і перевищила рівень капіталізації всесвітньо відомої фірми Ford Motor Company. Темп зростання компанії Apple виявився занадто стрімким навіть за стандартами Кремнієвої долини, в якій висока прибутковість венчурного бізнесу була відома на той час вже понад п'ятнадцять років.

Зі стартовою допомогою венчурного капіталу виникла й така відома в США компанія як Genentech, що була заснована в 1976 р. венчурним підприємцем і професором біохімії з метою комерціалізації досягнень генної інженерії. У 1980 р. Genentech стала відкритою корпорацією, акції якої високо оцінювались на фондовій біржі. Через 15 років після свого заснування Genentech стала лідером серед компаній США, що спеціалізуються на лікарських препаратах з використанням біотехнологій. Успіх Genentech багато в чому визначається особливостей інноваційного підприємництва в США, де механізм передачі нових технологій з університетів у промислове виробництво є найбільш налагодженим, а також розвинені ринки

акціонерного капіталу, багато в чому зумовлюють високу ефективність венчурного фінансування.

1.3. Детермінанти ефективного функціонування корпоративного венчурного бізнесу

У світовій літературі ефективність бізнесу часто асоціюється з такими економічними категоріями як «продуктивність», «фактори успіху» і «критичні або вирішальні фактори успіху» [49]. Критичні фактори успіху визначаються як фактори, які становлять систему змінних, сприятливий вплив яких дозволяє забезпечити конкурентоспроможність компанії [50]. Серед наукових праць у сфері ефективності венчурного бізнесу є дослідження вчених, які розглядають вплив таких сфер як маркетинг та управління науково-дослідною роботою в корпораціях, як центральних елементів стратегічного управління, на ефективність венчурного бізнесу в цілому [49].

Значний інтерес становлять наукові праці дослідників А. Кейзера та Л. Лейнера, які доводять, що оцінка впливу окремих факторів на бізнес у дослідника і практикуючого венчурного інвестора можуть відрізнятися, що сприяє виникненню необ'єктивного сприйняття, коли в теоретичних дослідженнях неможливо відтворити реальну ситуацію на ринку. Однак, з іншого боку спільне проведення таких досліджень забезпечує взаємну вигоду та надає доступ до цінної інформації кожній з зацікавлених сторін [51]. Численні новітні підходи до тлумачення ефективності венчурного бізнесу і сучасні дослідження у цій сфері є цьому підтвердженням. В науковій літературі з корпоративного венчурного інвестування дослідники пропонують ряд моделей успішного венчурного бізнесу, які базуються на врахуванні впливу різних факторів та відповідних критеріях оцінки ефективності. Так, німецький дослідник Ф. Дауштедт розробив комплексну модель факторів, які визначають успіх корпоративної венчурної діяльності. Вчений запропонував використовувати свою модель як універсальну, проте не врахував у ній специфіки

різних секторів економіки та наявність окремої групи імовірнісних факторів, які впливають на ефективність венчурного бізнесу, проте, не є перманентними.

Запропонована дослідником модель включає екзогенні та ендогенні детермінанти успіху корпоративного венчурного бізнесу і складається з таких елементів як: ефективність обраної венчурної стратегії (цілі, методи їх досягнення, бажаний результат та показники виміру ефективності); диверсифікація джерел інвестування; фінансова та організаційна експертиза венчурних проектів на перед інвестиційній стадії; синдикація інвестицій (спільне інвестування, партнерство); після інвестиційна підтримка інвестованої компанії/проекту у подальшому розвитку; зовнішня комунікація (мережа взаємозв'язків з постачальниками, клієнтами, партнерами з науково – дослідної роботи); зовнішня колаборація (партнерство та співпраця з зовнішніми компаніями); внутрішня колаборація (трансфер знань та обмін технологіями між венчурним підрозділом або портфельною компанією та корпорацією); ефективна стратегія виходу з бізнесу (злиття та поглинання, продаж, розміщення акцій на ринку (Initial Public Offering, IPO), ліквідація тощо) [52].

Дана модель, хоча й була розроблена досить нещодавно, проте, більшість дослідників відзначають її не відповідність сучасним реаліям розвитку венчурної індустрії в світі. В умовах техноглобалізму та загострення конкуренції бізнес-моделей змінюється культура прийняття рішень, основним елементом якої стає саме секторальний факторний аналіз, вибір альтернативи. Саме це відіграє ключову роль у формуванні успішної венчурної бізнес-моделі. Оскільки, комплексну модель більшість вчених та практиків визнали такою, що не здатна охопити, визначити та описати всю складність реального бізнес середовища в окремому секторі, країні чи регіоні розробка нових моделей на основі різних підходів залишається актуальною.

В дослідженнях зарубіжних вчених, у зв'язку з високим рівнем гетерогенності методів дослідження, відзначаються різні підходи до виявлення, виміру впливу та класифікації факторів успіху. Фактори успіху венчурної діяльності поділяють на суб'єктивні та об'єктивні, бімодальні і мультимодальні, безперервні чи не

довготривалі [53]. Ряд вчених включають до класифікації ще й розподіл на фактори, що піддаються впливу та ті, що є не підконтрольними корпорації [54]. Німецькі дослідники класифікують фактори переважно на внутрішні (мікро рівневі/внутрішньокорпоративні) та зовнішні (макро рівневі/, фактори бізнес-середовища). Корпорація здійснює вплив та управління лише внутрішніми факторами. Внутрішні фактори, в свою чергу, поділяються на загально корпоративні, фактори окремих функцій (дослідження і розробки, маркетинг тощо) та фактори особистісні (співробітники, лідери тощо). До зовнішніх факторів відносяться: місце розташування, ринковий потенціал, рівень конкуренції та інші [55].

Фактори успіху розрізняють і за рівнем їх точності у визначенні причинно-наслідкових зв'язків. Так, С.С'юзен поділяє фактори на такі, що мають загальний характер, і які характеризуються специфічними умовами виникнення і потребують більш детального дослідження. Об'єктивність визначення впливу того чи іншого фактору на ефективність бізнесу компанії та виявлення умов, за яких дані фактори виникають, залежить від методики дослідження. Якісні методи дослідження, як правило, забезпечують менш точні результати, в той час як кількісні методи дають можливість досягти більшої точності визначення факторного впливу. Проте, використання кількісних методів може бути обмежене у зв'язку з не достатністю аналітичної інформації та обмеженого доступу до необхідних даних.

Визначення об'єктивних причинно-наслідкових зв'язків впливу окремого фактору ускладнюється у зв'язку з неможливістю виключити вплив інших факторів й обставин середовища. С.С'юзен, також наголошує у своєму дослідженні на тому, що аналіз успішних і менш успішних венчурних проектів та портфельних компаній є досить не об'єктивним і не завжди відповідає реальній ситуації [56].

Більшість світових досліджень факторів успіху венчурного бізнесу поділяються на такі, що мають пошуковий або підтверджуючий характер. У випадку пошукового дослідження основна увага приділяється відношенню між залежними змінними, наприклад, продуктивності за різних сценаріїв та умов дії

певного фактору. В процесі використання ряду змінних стає можливим відслідковування та обґрунтування закономірностей. На протигагу пошуковим, підтверджуючі наукові дослідження, зазвичай, мають на меті перевірку істини гіпотези з використанням обмеженого набору змінних. Використання невеликої кількості змінних сприяє здійсненню більш об'єктивного дослідження та формуванню підтверджуючих висновків [57].

Р. Белдербос та Б. Літен вважають, що визначальними детермінантами успіху корпоративного венчурного бізнесу є встановлення чітких та зрозумілих цілей функціонування як венчурного підрозділу так і окремого проекту в межах кожного підрозділу, а також забезпечення і надання їм всіх необхідних ресурсів для досягнення цих цілей [58]. Важливою складовою також вважається тривалість проекту за часом. Однак, не можна однозначно стверджувати які саме довготривалі чи короткотривалі проекти є найбільш успішними. Так, М. Тушмен, наголошує, що концентрація лише на коротко - чи довгострокових ініціативах, або внутрішніх чи зовнішніх інвестиціях спричинює ряд суперечностей у розвитку та призводить до відмови від інвестування проектів доки вони не продемонструють можливість бути фінансово вигідними [59].

Ми пропонуємо розділити фактори, що впливають на ефективність венчурного бізнесу, на дві основні групи: ендогенні (внутрішньокорпоративні) та екзогенні (1) регіональні, 2) національні). Варто зазначити, що між всіма факторами в економіці існує постійний взаємозв'язок. Внутрішньокорпоративні фактори здатні впливати на цілі сектори, змінюючи структуру ринку, розвиваючи та впроваджуючи кардинально нові технології. Зовнішні фактори формують середовище для здійснення венчурної діяльності на рівні країн, регіонів або кластерів.

До ключових внутрішньокорпоративних факторів відносяться наступні: корпоративна система управління венчурним підрозділом; тіснота взаємозв'язку та ступінь взаємодії з учасниками венчурної екосистеми; система оплати праці, орієнтована на досягнення цілей. Корпоративна система управління венчурним підрозділом встановлює рівень автономності венчурного підрозділу у прийнятті

рішень та здійсненні венчурного фінансування, так звану автономну систему управління. Механізми взаємодії між материнською корпорацією і її венчурними структурами є складними партнерськими відносинами. Складність взаємовідносин полягає у тому що, венчурні підрозділи для успішної діяльності потребують довгострокової підтримки, в той час як материнська корпорація акцентує увагу на короткострокових результатах; діяльність венчурного підрозділу здійснюється на умовах невизначеності кінцевого результату, а корпорація діє на основі планування, встановлює стандарти, реалізує систему бізнес-процесів та вживає заходів для зниження ризику; діяльність венчурного підрозділу вимагає швидкого прийняття рішень, в той час як в материнській компанії, як правило, процес прийняття рішень набагато повільніший, через цілий ряд узгоджувальних процедур [60].

Незважаючи на ці відмінності, більшість корпорацій намагається максимально наблизити стандарти діяльності венчурних підрозділів до встановлених організаційних процедур основного бізнесу, наприклад, використовуючи стандартні критерії для інвестування венчурних проектів, або ж встановлюючи обов'язкове правило візування материнською корпорацією умов нового венчурного проекту перед тим, як венчурний підрозділ розпочне інвестування. В такому випадку, венчурні підрозділи тривалий час займаються підготовкою та оформленням всіх необхідних документів, а не безпосередньо венчурною діяльністю, яка здійснюється в першу чергу в інтересах самої корпорації. Дуже часто проблема не сумісності та невідповідності порядку здійснення бізнес-процесів материнською корпорацією та венчурним підрозділом виявляється лише тоді, коли результати венчурної діяльності протягом тривалого періоду не приносять бажаного результату для бізнесу.

Венчурні підрозділи, що діють на основі автономної системи управління забезпечують корпорації кращі результати, ніж ті, які функціонують в умовах тотального контролю з боку материнської компанії [61]. Автономія венчурного підрозділу в даному контексті розглядається як: окремий бюджет венчурного підрозділу і право прийняття інвестиційних та управлінських рішень. Лише за

наявності цих умов венчурний підрозділ має можливість досягти успіху в обраній інвестиційній сфері. Наприклад, транснаціональна медична, фармацевтична та мікробіологічна компанія Glaxo Smith Kline (GSK), що була утворена у 2000 р. злиттям компаній Glaxo Wellcome та Smith Kline Beecham, створила окремий інвестиційний фонд, який підпорядковується корпоративному венчурному підрозділу SR One, що вже понад 30 років ефективно функціонує в структурі компанії Glaxo Smith Kline. На рахунку даного підрозділу вже 1 млрд. дол. США венчурних інвестицій у 170 компаній по всьому світу. Сьогодні венчурний портфель підрозділу SR One включає в себе 40 компаній з різних секторів економіки. Хоча SR One потребує погодження на корпоративному рівні первинних інвестицій, проте, володіє правом приймати рішення про подальші інвестиції. Unilever Ventures, який є корпоративним венчурним відгалуженням британо—нідерландської компанії Unilever, одного з світових лідерів на ринку продуктів харчування та товарів побутової хімії, наділений ще більшим рівнем автономії; володіє власним інвестиційним фондом і повною автономією прийняття рішень щодо здійснення початкових і подальших інвестицій [60].

Однак, варто зазначити, що автономія венчурного підрозділу не означає відсутність підзвітності материнським корпораціям та уникнення будь-яких форм взаємодії з іншими підрозділами. Венчурні підрозділи є повністю відповідальними за бізнес завдання, встановлені керівництвом. Вони також забезпечують досить тісні взаємовідносини з підрозділами структури основного бізнесу, щоб за необхідності досить швидко інтегруватись в структуру корпорацій. Наприклад, транснаціональна корпорація Royal Dutch Shell, яка є одним з світових лідерів у сфері енергетики та нафтопереробної промисловості, в процесі реалізації корпоративної венчурної програми Game Changer виявилось, що критичним етапом у житті венчурного підрозділу є процес його інтеграції в існуючу структуру компанії, який в бізнес колах прийнято називати «вхід в долину смерті». Проте, за умов попередньої ефективної побудови взаємовідносин між командою венчурного підрозділу та

керівниками інших підрозділів компанії, ризики невдачі в процесі інтеграції мінімізуються.

В процесі взаємодії з венчурними підрозділами в корпораціях уникають використання методів прямого втручання вищого керівництва чи керівників лінійного управління у повсякденну діяльність венчурного підрозділу. Це набуває особливої актуальності у перші роки функціонування венчурного підрозділу, враховуючи типові відмінності у бізнес-процесах та наявність високої імовірності виникнення конфліктів, особливо щодо бізнес-завдань та методів їх виконання.

Для того, щоб корпоративний венчурний підрозділ не перетворився на ізольовану від материнської корпорації бізнес-одиницю має бути впроваджений механізм їх поєднання. Таке поєднання та взаємозв'язок реалізуються у таких формах як: участь співробітників в управлінні/ власності, як, наприклад, у вже згадуваній вище компанії Glaxo Smith Kline; участь у власності керівників-членів консультативної ради; перехресне інвестування ключового бізнесу і венчурного підрозділу, наприклад, в компанії Alcatel-Lucent, що є європейським лідером з постачання комунікаційних рішень для операторів зв'язку [62]. Венчурний підрозділ не обов'язково повинен інтегруватись у структуру материнської корпорації. Так, наприклад, внутрішні венчурні підрозділи були виведені за межі основного бізнесу в американській компанії J & J, що є лідером у виробництві косметичних товарів та медичного обладнання, та не потребують інвестицій материнської компанії. Іншим прикладом може бути французька енергетична компанія Aster Capital, що концентрує увагу виключно на зовнішніх дослідницьких проектах, як і німецька хімічна компанія BASF. BASF має два окремих венчурних підрозділи, кожен з яких здійснює діяльність за своєю спеціалізацією: BASF Future Business зосереджує увагу на внутрішніх науково-дослідницьких роботах; BASF Venture Capital здійснює зовнішню дослідницьку діяльність [63].

Важливого значення для ефективності корпоративної венчурної діяльності також набуває стійкість основного бізнесу і наявність надлишкових фінансових ресурсів. Вважається доцільним зосереджувати увагу на інвестуванні внутрішніх

венчурних підрозділів, коли знижується ефективність основного бізнесу і за умов 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 повної або тимчасової відмови від функціонування таких підрозділів [64].

Корпоративний венчурний бізнес переважно є успішним в тому випадку, коли підрозділ корпоративного венчурного капіталу інвестує в проекти, які зосереджені 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 венчурного підрозділу і навпаки [65]. Інвестиції у венчурні проекти, діяльність яких належить до сектору зовсім відмінного від сектору, у якому діє основний бізнес материнської компанії називають «кроком у нову глибину» [66]. Така тактика практикується корпораціями у випадку коли показники основного бізнесу погіршуються та існує необхідність диверсифікації діяльності, спрямовуючи розвиток в більш перспективні сектори.

Для досягнення успіху у здійсненні венчурного бізнесу корпорації встановлюють критичну кількість проектів у інвестиційному венчурному портфелі. Дослідники Д. Куратко і Дж. Ковін для визначення оптимальної кількості венчурних проектів для корпорації пропонують використовувати метод екстраполяції формування інвестиційного портфелю фінансовими компаніями на корпоративний венчурний бізнес. В результаті, їх дослідження було визначено, що фінансову винагороду за прийняті ризики корпорація отримає сформувавши інвестиційний портфель з близько 30 венчурних проектів [67].

Наявність доступу та рівень залучення компанії до спільноти венчурної екосистеми є ще одним надважливим фактором успіху венчурного бізнесу. Цей фактор можна назвати і внутрішнім і зовнішнім, оскільки, не зважаючи на те, що співпраця з іншими компаніями чи підрозділами з венчурної екосистеми є проявом зовнішньої комунікації, ініціатива до налагодження такої співпраці та відбір

потенційних партнерів відбувається саме всередині корпорації. На практиці, існує безліч механізмів для взаємодії між венчурними підрозділами та зовнішніми венчурними компаніями. Компанія Unilever, наприклад, з допомогою зовнішніх венчурних компаній впровадила першу венчурну програму, включаючи розробку бізнес-процесів, стандартів роботи та критеріїв інвестування.

Венчурні підрозділи у співпраці з іншими учасниками венчурної екосистеми обмінюються знаннями щодо галузевих тенденцій і інвестиційних можливостей. Така взаємодія, особливо з авторитетними інвестиційними компаніями, може створити передумови для підвищення ефективності венчурних угод підрозділу, удосконалити процес прийняття інвестиційних рішень, будувати мережу взаємозв'язків з іншими компаніями, в які вони, можливо, будуть інвестувати у майбутньому, дозволити венчурним підрозділам оптимізувати інвестиційний портфель та диверсифікувати ризики.

Система винагород та заохочень також являє собою один з ключових факторів успіху венчурного підрозділу. Більшість компаній здійснюють оплату праці співробітників венчурних підрозділів за стандартними корпоративними пакетами, можливо з деякими доповненнями, як змінні бонуси тощо. Однак існує поширена практика використання й більш потужних фінансових стимулів. Більшість венчурних підрозділів не концентрують свою діяльність виключно на фінансовій вигоді, а на досягненні комплексних стратегічних цілей для материнської компанії. Надто високі винагороди несуть деструктивний вплив на венчурні підрозділи, що зосереджені на стратегічних цілях, але є виправданими для співробітників фінансово орієнтованих венчурних підрозділів. Наприклад, стратегічно орієнтовані підрозділи компанії банківського сектору Lloyds TSB Strategic Ventures та енергетичної компанії Shell Game Changer, надають своїм співробітникам незначні фінансові бонуси, проте самі співробітники відзначають високий рівень задоволеності мотивацією. У більшості випадків, ці працівники не хочуть бути незалежними підприємцями. Існує й інший підхід, який полягає у мотивації й винагороді співробітників як підприємців (незалежних стартаперів), що беруть на

себе відповідальність за управлінські рішення, управляють ризиками і отримують за це відповідну винагороду, наприклад, в компанії Unilever Corporate Ventures.

Ряд інших внутрішніх факторів також впливають на рівень продуктивності корпоративних венчурних підрозділів, проте їх вплив на успіх венчурного бізнесу значно слабший порівняно з автономною системою управління та налагодженням системи взаємозв'язків в межах венчурної екосистеми. Серед таких факторів можна виділити наступні: підтримка корпоративного венчуру з боку найвищого керівництва, що полягає у прямій підзвітності підрозділу лише топ-менеджменту материнської корпорації; наймання співробітників для венчурних підрозділів як ззовні так і зсередини корпорації; вкладання корпоративних ресурсів у розвиток проектів, що знаходяться в портфелі венчурного підрозділу не лише на етапі раундів інвестування, а й в процесі виходу з інвестицій [68].

Дослідники Ю. Біркіншо, Б. Батенбург та Г. Мюррей вважають, що ефективне функціонування венчурного підрозділу забезпечує корпораціям ряд додаткових факторів довгострокового успіху. Першим таким фактором є підприємницьке мислення співробітників, наприклад, венчурний підрозділ Brightstar компанії British Telecom був створений для більш ефективного використання дослідницької лабораторії, а другою, не менш важливою причиною його створення, було саме прагнення змінити культуру в організації, зробити співробітників більш комерційно орієнтованими і розвинути підприємницьке мислення. Другим фактором є налагодження ефективної системи бізнес-контактів як всередині компанії так і ззовні. Венчурний підрозділ виступає в ролі з'єднувального елемента між материнською корпорацією та іншими представниками венчурного бізнесу, що забезпечує доступ до потоку нових ідей. Ефективна комунікація між менеджерами різних структурних підрозділів корпорації також є важливою складовою успішної, злагодженої венчурної діяльності. Третім таким фактором є моніторинг ринку і гнучкість бізнесу. Наприклад, під час створення Unispark компанією Unilever основною метою було примноження та розвиток потоку нових ідей для компанії. І, останнім таким фактором виступає дисципліна фінансування і закриття венчурних

програм і проектів. У великих компаніях як правило виникає ряд організаційних ускладнень та проблем під час здійснення інвестування у кілька раундів і, особливо, під час закриття безуспішних проектів чи програм. Ефективна комунікація венчурного підрозділу з іншими представниками венчурної індустрії дозволяє топ менеджменту корпорації на основі досвіду інших компаній, результатів переговорів та консультацій обрати найкращий шлях розвитку або закриття проекту в кожному окремому випадку [69].

Корпоративний венчуринг здійснює позитивний вплив на результати діяльності корпорації, не зважаючи на високий ризик та відсутність гарантій успіху. Тим не менш, історія повна прикладів компаній, які розпочали корпоративне венчурне інвестування шляхом створення венчурних підрозділів, але закрили їх зі збитками тільки через кілька років, наприклад, Lucent Technologies. В Lucent створили New Ventures Group (NVG) в 1997 році з метою комерціалізації однієї з технологій за межами Bell Laboratories, функціонування якої вже не узгоджувалось з корпоративною стратегією. У січні 2000 року NVG досягла успіху і була визнана кращим корпоративним венчурним підрозділом (з англ. Arm). Тим не менш, Lucent Technologies здійснили продаж в 2002 році більшої частини своїх акцій NVG компанії з приватним капіталом [62]. 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.

Другою групою факторів ефективного функціонування венчурного бізнесу, яку ми виділили в дослідженні є екзогенні фактори (регіональні та національні). Регіональні становлять фактори прямого впливу на розвиток корпорації в межах регіонів. Провідну роль у стимулюванні розвитку економік регіонів належить кластерним структурам, що являють собою точки зростання та ефективні платформи для співробітництва між корпораціями, університетами світового класу, урядом та іншими інститутами інноваційної інфраструктури. В умовах загострення боротьби

за лідерство кластерам належить ключова роль у формуванні та розвитку конкурентних переваг глобальних компаній.

Кластери бувають різних форм, кожна з яких має унікальний напрям, принципи організації і суперечності в розвитку. В науковій літературі чітко розрізняють кластери, що утворились шляхом неформальної агломерації підприємств та кластери, які були утворені на основі державної політики. В контексті інноваційного розвитку, неформальні кластери відрізняються за системою змінних, що підсилюють потенціал позитивної економічної динаміки в межах кластеру.

У дослідженнях факторів інноваційних кластерних систем, зокрема, вчені Б. Люндвал, Л. Мейтелка виділяють п'ять основних факторів в межах кластерів: конфігурація учасників в екосистемі кластеру, усталені звички і звичаї учасників-інноваційна культура, їх ключові компетенції, а також характер та інтенсивність їхньої взаємодії між собою [70;71]. Конфігурація учасників у системі кластеру характеризується присутністю локальних і глобальних суб'єктів, а також відмінною секторальною спеціалізацією компаній в межах кластеру. Компетенції учасників кластеру включають в себе рівень розвитку технологічних та управлінських можливостей в компаніях.

Інноваційна культура, традиційні звички і практики в межах кластеру характеризуються трьома стовпами інноваційного розвитку: навчання, інвестиції в інновації та мережа взаємозв'язків. Здатність навчатись, здійснювати інвестування та укладати партнерські угоди збільшують імовірність успіху в здійсненні інноваційної діяльності, в тому числі і венчурного бізнесу. Дуже часто усталені звичаї у здійсненні бізнесу, які виключають партнерство та взаємодію за принципом відкритих інновацій, створюють бар'єри для обміну знаннями та технологіями. Характер взаємодії між учасниками кластеру може набувати різноманітних форм від гострої конкурентної боротьби до партнерства.

Основними мезофакторами, що сприяють стрімкому інноваційному розвитку компаній в межах кластерів є такі фактори як: локальна кластерна інноваційна

система, яка уможливорює ефективний обмін знаннями і технологіями в межах окремих секторів, доступ до актуальних досліджень ринку та інформації щодо майбутніх тенденцій; безпосередня наближеність до постачальників та партнерів; співпраця компаній, що полягає у спільній розробці інноваційного продукту, за рахунок синергії зусиль і ресурсів, гостра конкуренція, що полягає у постійному пошуку більш ефективного рішення для акселерації розвитку та впровадження інноваційних технологій швидше за конкурентів [72].

Оскільки венчурний бізнес здійснюється переважно в інноваційних, зокрема високотехнологічних кластерах, варто детальніше розглянути фактори ефективності бізнесу, що в них формуються. В світовій літературі виокремлюють два основних підходи до вивчення впливу факторів внутрішнього середовища кластеру на ефективність бізнесу. Основна увага приділяється дослідженню внутрішнього трансферу знань та поширенню інновацій [73]. Відповідно до першого підходу найважливішим фактором є рівень розвитку інновацій в межах кластеру та система відносин між компаніями в контексті здійснення трансферу знань і технологій. На противагу першому, другий підхід враховує фактор трансферу знань і технологій між компаніями близькими за сферою діяльності та географічним розташуванням.

Прихильники першого підходу, якими вважаються такі відомі дослідники як: А. Маршалл, Д. Розенблум, П. Кругман, М. Келлі і А. Хагеман, виділили три основні переваги розміщення компаній в межах кластеру, ще відомі як екстерналії, які компанії здатні перетворити у конкурентні переваги. Першою перевагою є інтенсивність використання інтелектуального ресурсу у зв'язку з географічною концентрацією компаній високотехнологічних секторів. Другою перевагою є доступність необхідних для здійснення виробничої та іншої діяльності матеріалів та ресурсів за меншою їх вартістю. Такими ресурсами є не лише матеріальні, такі як виробничі матеріали та сировина, але й нематеріальні, такі як експертні консультації та співробітництво. Третя перевага полягає в інтенсивності обміну знаннями, що спонукає до передачі знань між рядом компаній та інших інститутів в межах кластеру [74; 75; 76; 77; 78]. Дослідники Л. Добкинс, Р. Пачі і Н. Хансен більш

глибоко вивчали фактори місця розташування та просторового поширення інновацій. Якщо перші дві переваги (зовнішні фактори місця розташування) здійснюють непрямий вплив на інноваційний розвиток в межах кластеру, третя має прямий вплив на інноваційні процеси, персонал і компанії, які розташовані в кластерах [79; 80; 81].

Серед інших дослідників, наприклад, В. Хіппель, стверджує, що прямий контакт з конкурентами, постачальниками і споживачами є надзвичайно ефективним джерелом ідей для інновацій [73]. К. Фріман, наприклад, в результаті дослідження інноваційних мереж та їх учасників прийшов до висновку, що мережі інноваторів, як правило, локалізовані [82]. М. Фельдман у своєму дослідженні також наголосив на взаємозв'язку між результатами виробничої діяльності та географічною концентрацією інноваційних компаній [83]. Варто відзначити також важливу роль концентрації людського ресурсу та більш високий рівень схильності до інновацій в компаніях, що розташовані у кластері, на відміну від інших компаній. Підприємства, які сконцентровані географічно і використовують систему фундаментальних наукових знань в межах кластеру, найбільшою мірою виграють від обміну знаннями і, як наслідок, зростають більш швидкими темпами. Територіальний розподіл інноваційної діяльності також досліджується в контексті економічної географії, зокрема такими дослідниками як А. Саксеніан і Л. Цукер [84;85]. М. Портер також відзначав важливу роль кластерів в розвитку економіки США і їх вплив на показники економічного розвитку регіонів [86].

Інший підхід, орієнтований на вимірювання впливу фактору поширення знань в межах кластеру вперше був використаний в дослідженнях А. Яффі, який запропонував функцію "виробництва знань", щоб продемонструвати, вплив кластеризації на розвиток інновацій [87]. З. Гріліхес за допомогою економетричної моделі довів функціональний зв'язок між обсягом інвестицій в дослідження і розробки та економічним зростанням компаній [88].

Схильність конкуруючих компаній до групування в одній географічній зоні відзначили такі вчені як: М. Енрайт; П. Кругман; М. Портер. Ефективність таких

угруповань у кластери доведено успішною світовою практикою. Так, найбільші виробники годинників сконцентровані у Швейцарії, виробники дизайнерського одягу - в Парижі. В США, успішно функціонують відомі технологічні кластери, зокрема, такі як: Детройт для автомобілебудування, Голлівуд для виробництва кінофільмів, Нью-Йорк для фінансових послуг, і Кремнієва долина для електроніки [89].

Фактори, що впливають на ефективність венчурного бізнесу в межах кластерів формуються на корпоративному та регіональному рівнях. Важливою складовою обміну знаннями та поширення інновацій в межах кластеру, соціально культурні та семантичні особливості, що являють собою додаткове джерело знань, доступ до яких можливо отримати лише за рахунок перебування в кластері. Розглянемо особливості сприятливого середовища для розвитку венчурного бізнесу за допомогою порівняльного аналізу двох інноваційних кластерів в США, які, проте, характеризуються різним рівнем ефективності.

Американська дослідниця А. Саксеніан опублікувала працю *Regional Advantage*, в якій досліджувала культуру та природу конкурентної боротьби в двох подібних інноваційних, технологічних кластерах: Бостонського «Шосе 128» (з англ. «Route 128») і Каліфорнійського «Кремнієва Долина» [84]. Кремнієва долина ще у 90-х роках випереджала кластер компаній, що розміщувались вздовж Шосе 128, звідки й походить однойменна його назва. Ключовою передумовою домінуючого успіху Кремнієвої долини вважається розвинута децентралізована система кооперації між компаніями в межах секторів та цілих індустрій і наявність великої кількості горизонтальних зв'язків між дрібними фірмами, натомість, для компаній з кластеру Шосе 128 характерним є абсолютна незалежність та самостійність у здійсненні будь-якої діяльності. Насправді, Кремнієва Долина і Шосе 128 є частинами тієї ж національної інноваційної системи, але саме регіональні відмінності відіграють провідну роль у ефективності бізнесу.

Два технологічних кластери з абсолютно однаковою секторальною спеціалізацією, проте з зовсім різними системами адаптації компаній до

внутрішнього середовища впродовж всього періоду існування отримують кардинально протилежні результати розвитку. Розглянемо основні фактори, які спричинили зростання Кремнієвої долини та уповільнення розвитку Шосе 128, подібності та відмінності в їх розвитку. Обидва кластери отримали розвиток за рахунок великого обсягу державного фінансування оборонного та аерокосмічного секторів в 50-60 рр. Стенфордський університет, що знаходиться в межах Кремнієвої долини має міцну налагоджену систему взаємовідносин як з новоствореними компаніями Кремнієвої долини, так і з великими корпораціями, що здійснюють діяльність в межах кластеру, а також являє собою каталізатор генерування нових стартап-компаній. В кластері Шосе 128 домінуючу роль відіграє Массачусетський Технологічний Інститут, який співпрацює лише з великими корпораціями, які мають підтверджену репутацію та вже досить тривалий період успішно перебувають на ринку технологій. Для компаній Кремнієвої долини характерним є прийняття високих ризиків, а для Шосе 128 – прагнення до стабільності. Відкритість і співробітництво між конкуруючими фірмами в Кремнієвій долині та ефективний обмін знаннями та інформацією забезпечує поширення знань та інновацій в межах кластеру. Натомість, для Шосе 128 характерною є закритість компаній та підвищена секретність.

Варто також відзначити високий рівень мобільності інтелектуального ресурсу у Кремнієвій долині. Перехід співробітника до іншої компанії сприймається як звичайне явище. Так, у випадку якщо співробітник заснував власну стартап-компанію цілком імовірно, що його попередній роботодавець буде його клієнтом чи постачальником. Проте, в компаніях кластеру Шосе 128 прийнято працювати в одній і тій же компанії протягом 20 років і більше, а перехід до іншої компанії розглядається як зрада інтересів компанії, а звільнення з подальшим створенням власної компанії, взагалі, вважалось неприйнятним явищем.

Отже, два кардинально різних технологічних кластери в різних регіонах США: більш успішний Кремнієва долина, основними характеристиками якого є: відкритість інноваційної політики, співробітництво і прозорість бізнесу, високо

мобільний ринок праці, вільний перехід співробітників до іншої компанії, взаємна кооперація та навчання, обмін знаннями і технологіями, як результат швидка адаптація та вчасна реакція відповідно до зміни кон'юнктури ринку. Шоце 128 характеризується іншою бізнес-культурою, не орієнтованою на співпрацю і взаємодію, проте, для цього кластеру ключовою рисою є незалежність компаній одна від одної і сувора ієрархія. Дуже важливим фактором успіху є зовнішня та внутрішня колаборація. В процесі здійснення венчурного бізнесу корпорації взаємопов'язані з іншими агентами економічної діяльності. Налагоджена система взаємозв'язків та участь у науково-технічних, дослідних, інвестиційних мережах значно підвищує продуктивність венчурної діяльності. Адже маючи у розпорядженні найбільші у світі фінансові та інтелектуальні ресурси корпорації не спроможні реалізувати ідеї в життя та створити новий продукт ізольовано від світу, без взаємозв'язку з іншими суб'єктами. Саме тому, для корпорацій важливо здійснювати відкриту співпрацю з партнерами.

Відкрита інноваційна політика є елементом моделі розвитку бізнесу, яка тісно пов'язана з візією компанії та її готовністю до змін (рис.1.3.1)

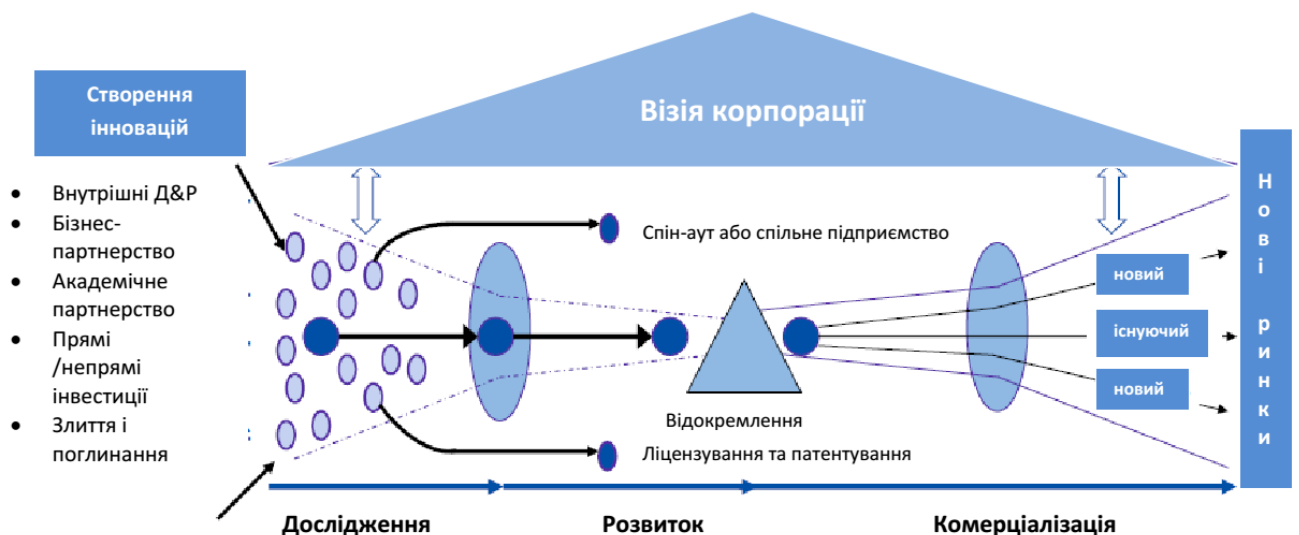


Рис.1.3.1 Бізнес-модель за принципом відкритих інновацій

Джерело: складено автором на основі [90]

Г. Чесбро визначає відкриті інновації - як "цінні ідеї", які зароджуються як всередині компанії, так і ззовні. Парадигма відкритих інновацій полягає в тому, що в

інноваційній діяльності компанії поряд з власними використовують ще й зовнішні ідеї [90].

Відкриті інновації відіграють роль цільових потоків знань для акселерації внутрішніх інноваційних процесів, що також впливає на розвиток венчурного бізнесу компаній. Найбільшої ефективності модель відкритих інновацій набуває саме в межах кластерних структур. Здійснюючи спільні дослідження і розробки, обмінюючись цінними ідеями, знаннями і технологіями, компанії в межах кластерів формують оптимальні бізнес-моделі, знижують витрати на ДР, а також створюють принципово нові ринки та сектори. Принцип відкритих інновацій закладений в основу формування кластерної інноваційної мережі знань, в межах якої відбувається взаємодія та кооперація компаній. Внутрішня інноваційна політика та стратегія бізнесу, яку розробляє топ-менеджмент корпорації відносяться до факторів успіху, на які компанія має безпосередній вплив і управляє ними відповідно до ринкової кон'юнктури. Проте, існує ряд зовнішніх факторів, або макроекономічних, які не піддаються впливу корпорацій. Такі фактори вимагають від компанії адаптації стратегії та пошуку нових можливостей розвитку.

Важливе значення відіграють екзогенні макроекономічні фактори країни, на території якої перебуває основний бізнес. Експерти Міжнародного центру фінансових досліджень Бізнес Школи 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) [91]. Для розрахунку індексу та складання рейтингу країни оцінюються за такими критеріями як: економічна активність, розвиток ринків капіталу, оподаткування, захист прав інвесторів та корпоративне управління, людський розвиток та соціальне середовище, підприємницька культура та можливості розвитку бізнесу. За результатами 2016 року найкращі умови для розвитку венчурного інвестування та прямих приватних інвестицій створені у США (значення індексу дорівнює 100 (табл.1.3.1)).

Таблиця 1.3.1

Топ-10 країн за рейтингом Глобального індексу привабливості країн для венчурних та прямих приватних інвестицій, 2016 р.

Місце у рейтингу	Рейтинг 2016	Оцінка
1	2	3
1	США	100
2	Великобританія	95,5
3	Канада	94,3
4	Сінгапур	93,3
5	Гонконг	92,7
6	Австралія	91,9
7	Японія	91,8
8	Нова Зеландія	88,7
9	Німеччина	88,6
10	Швейцарія	85,7

Джерело: складено автором на основі [91]

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 високорозвиненій підприємницькій культурі, державній підтримці, створенню та підтримці потужної інвестиційної інфраструктури та здійсненню фундаментальних наукових досліджень, що за умови комерціалізації наукових ідей забезпечують їх міжнародну конкурентоспроможність.

Корпоративні венчурні інвестори враховують подібні рейтинги оскільки прагнуть мінімізувати інвестиційні ризики, які залежать від рівня економічного розвитку країни-реципієнта (ВВП, інфляція, рівень безробіття); розміру і ліквідності ринку капіталу; системи оподаткування; рівня захисту прав інвесторів і корпоративного управління; суспільного розвитку і соціального середовища (у тому числі розвитку людського капіталу, політики у сфері ринку праці та рівня

злочинності); підприємницької культури (в тому числі інноваційного потенціалу, рівня легкості ведення бізнесу та розвитку високотехнологічних секторів).

Щодо можливостей розвитку інноваційного бізнесу, то корпорації віддають перевагу здійсненню інвестицій у компанії з країн, в яких створюють максимально сприятливий клімат для інноваційного, венчурного, високотехнологічного бізнесу. Дослідники Університету Корнел спільно з організацією INSEAD та Світовою організацією з інтелектуальної власності розробили методику розрахунку Глобального інноваційного індексу (GII), і щороку представляють рейтинговий список країн за рівнем ефективності їх інноваційної системи, рівнем можливостей розвитку інноваційного [92].

Глобальний інноваційний індекс охоплює 143 національні економіки світу, комплексна оцінка кожної з яких складається з 81 показника. Глобальний інноваційний індекс складається з двох груп субіндексів: ті, які стосуються можливостей здійснення інноваційної діяльності, та ті, які оцінюють результати інноваційної діяльності. Перша група включає такі блоки та субіндекси: інституції (політико-правове середовище, бізнес-середовище), людський капітал і дослідження (освіта, дослідження та розробки), інфраструктура (ІКТ, екологічна сталість, загальна інфраструктура), ринкове середовище (кредитний ринок, ринок капіталу, торгівля та конкуренція), особливі риси бізнес-середовища (рівень знань персоналу, інноваційні мережі, рівень засвоєння знань). Друга група включає такі блоки та субіндекси: знання і технології (створення знань та їх дифузія), креативний вклад (нематеріальні активи, креативність продуктів і послуг, онлайн креативність). За підсумками рейтингу 2015 року найбільш інноваційними визнані такі країни світу як: Швейцарія, Великобританія, Швеція, Нідерланди, США, Фінляндія, Сінгапур, Ірландія, Люксембург і Данія. Всі вищеперераховані субіндекси є важливими факторами, що здійснюють вплив на корпоративний венчурний бізнес в окремій країні. Корпорації враховують показники подібних індексів для розробки стратегії, політики венчурного інвестування у компанії, що базуються на території тієї чи іншої країни.

Важливим зовнішнім фактором успіху венчурного бізнесу корпорацій є система оподаткування та стимулювання венчурного бізнесу, рівень легкості ведення бізнесу, який оцінюється за багатьма методиками. Однією з найбільш відомих є методика Світового банку, а саме рейтинг легкості ведення бізнесу Doing Business [93]. Індекс легкості ведення бізнесу базується на вивченні та квантифікації законів, постанов та правил, що стосуються ведення підприємницької діяльності. Індекс не враховує загальні умови, такі як інфраструктура, інфляція та злочинність. За результатами 2016 року найкращі умови для ведення бізнесу сформовані у Сінгапурі, Новій Зеландії і Данії.

Світові технологічні лідери ефективно використовують венчурне інвестування у власних інноваційних системах. Такі технологічні компанії як AT&T та IBM здійснюють венчурний бізнес переважно на основі внутрішніх ресурсів, власних дослідницьких лабораторій високого рівня, Cisco Systems, наприклад, задля отримання інноваційного продукту, діє через механізми поглинання та зовнішнього стратегічного інвестування. Створювати інновації чи купувати їх – це надважливе питання для управлінців глобальних корпорацій. На сьогодні корпоративна венчурна індустрія знаходиться на етапі переходу до ери нових досліджень, нових стратегій управління та важелів впливу, необхідних для підтримки ефективності корпоративного венчурного бізнесу.

Висновки до розділу 1

Проведений аналіз теоретичних концепцій корпоративного венчурного капіталу та дослідження сучасних підходів відомих зарубіжних економістів до визначення сутності корпоративного венчурного бізнесу дозволили автору виявити різні точки зору стосовно цієї категорії.

Запропоновано власне визначення категорії “корпоративний венчуринг” як процес фінансування корпораціями високоризикових технологічних проектів з метою формування їх динамічних конкурентних переваг, забезпечення інноваційного лідерства та стійких позицій на різних сегментах глобального ринку.

Досліджено різні теоретичні підходи до визначення детермінант ефективності корпоративного венчурного бізнесу. Запропоновано класифікувати фактори ефективності корпоративного венчурного бізнесу на ендогенні та екзогенні.

Розроблено універсальну модель корпоративного венчурного бізнесу на основі мережевізації процесів генерування інновацій та ефективних механізмів інтеграції корпоративної інноваційної системи до зовнішнього інноваційного простору, що забезпечує корпораціям доступ до цільових знань, які сприяють акселерації внутрішніх корпоративних інноваційних процесів.

Доведено, що у період розгортання технологічної парадигми четвертої промислової революції, яка ґрунтується на принципах збалансованого розвитку, розвитку кібер-фізичних систем, що об'єднують в собі фізичну, цифрову і біологічну сфери (штучного інтелекту в якості основного каталізатора технологічних змін, нано-, хмарних-, смарт технологій, інтернету речей, віртуальної і доповненої реальності, наноробототехніки) глобальна інноваційна конкурентоспроможність корпорацій базується на залученні талантів і отриманні доступу до знань, технологій і навичок, формуючи унікальні ключові компетенції через реалізацію механізмів венчурного інвестування, ефективної взаємодії з малим інноваційним бізнесом та формуванні власних стартап мереж.

Вищезазначене дає можливість перейти до дослідження характеру, динаміки та сучасних трендів розвитку корпоративного венчурингу у США.

Основні результати розділу опубліковані в наукових працях автора:[94; 95; 96; 97; 98; 99].

РОЗДІЛ 2

РОЗВИТОК КОРПОРАТИВНОЇ ВЕНЧУРНОЇ ІНДУСТРІЇ В США

2.1. Динаміка корпоративного венчурного інвестування в світі та США

Корпоративне венчурне інвестування відіграє важливу роль у диверсифікації джерел фінансування національної інноваційної системи. Розвиток венчурного бізнесу впливає на динамічність усього господарського комплексу, підвищуючи інноваційний статус країни та конкурентоспроможність компаній. Нарощення міжнародної конкурентоспроможності компаній можливе лише на основі потужних національних інноваційних систем, які передбачають сучасну інфраструктуру, систему стимулів і підтримки для розвитку високотехнологічного, інноваційного бізнесу. Розвиток венчурного корпоративного бізнесу у США обумовлений ефективною інноваційною системою країни. Проте навіть країни з конкурентоспроможною інноваційною системою, для яких завжди були характерні значні обсяги корпоративних венчурних інвестицій, переживали уповільнення розвитку венчурного бізнесу, зменшення обсягу інвестицій у зв'язку з економічними кризами та рецесіями. Враховуючи схильність циклів в економіці до відтворення, можна прогнозувати динаміку ринкової кон'юнктури.

З метою виявлення об'єктивних тенденцій циклічного розвитку корпоративного венчурного інвестування, вважаємо за доцільне, в першу чергу, провести аналіз циклічності в контексті кризового розвитку світової економіки. Так, хвилеподібний характер розвитку корпоративного венчурингу в США зумовлений впливом світових економічних криз та рецесій на фондовому ринку. На основі ретроспективного аналізу було виокремлено п'ять хвиль за такими критеріями: обсяг венчурного інвестування, секторальна структура інвестицій, частка корпоративного сегменту ринку венчурного капіталу, основні інструменти реалізації венчурного бізнесу: I хвиля – (1960-1970pp.); II хвиля – (1980-1987pp.); III

хвиля – (1990-2000 рр.); IV хвиля – (2005-2008 рр.) і V хвиля – (2012-дотепер) (рис. 2.1.1.).

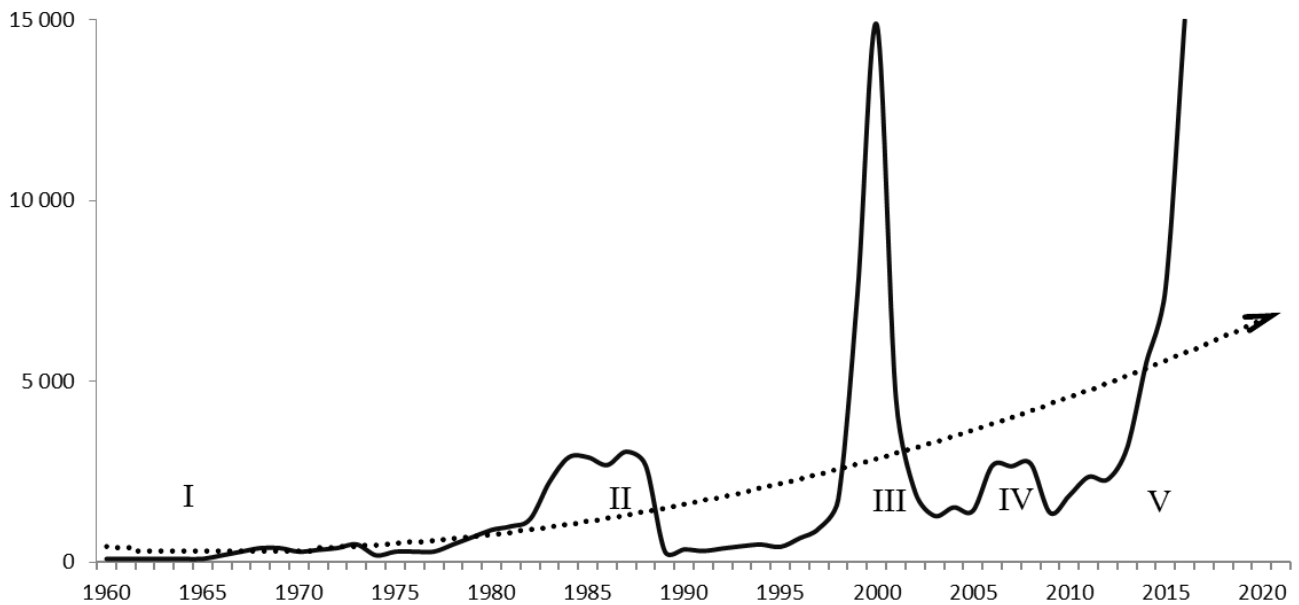


Рис. 2.1.1 Хвилі розвитку корпоративного венчурного інвестування в США, 1960-2017 рр.

Джерело: розраховано автором на основі: [1; 2; 3; 4; 5]

Перша хвиля розвитку корпоративного венчурного інвестування розпочалась у 1960 р. і завершилась на початку 1970-х рр. Ця хвиля була обумовлена трьома факторами: необхідністю диверсифікації діяльності корпорацій, що швидко розвивались; можливістю використання надлишкових грошових ресурсів; привабливістю ринку венчурного капіталу. Корпоративна венчурна діяльність в період першої хвилі здійснюється переважно шляхом інвестування у зовнішні компанії. Також даний період характеризується досить не значною кількістю корпорацій, що здійснювали венчурне інвестування у компанії, які сьогодні вже відомі як спінаут, що отримують технічну та фінансову підтримку материнської корпорації. Передумовами завершення першої хвилі стала світова нафтова криза 1970-х рр. і крах ринку IPO, що зумовив спад на ринку венчурного капіталу в США.

Друга хвиля розвитку корпоративного венчурного інвестування бере свій початок у 1980-х рр. В даний період корпоративні венчурні інвестиції зосереджувались переважно у сфері високих технологій і біотехнологій. Зростання та розвиток венчурного бізнесу в цей період супроводжувались створенням нових

компаній та нових секторів. Кожне нове покоління компаній пришвидшувало розвиток венчурної індустрії в цілому. Розвиток високотехнологічних секторів відбувався паралельно з розвитком венчурної індустрії. Всі ключові інновації впроваджувались завдяки венчурному інвестуванню великих корпорацій. Таким чином, виникнення сектору напівпровідників у 60-х рр., запуск масового виробництва персональних комп'ютерів та створення і формування біотехнологічного сектору у 70-х рр., доповнилось бумом мережевих технологій та виробництвом автоматизованих робочих місць у 80-х рр. Друга хвиля швидко завершилась через фінансову кризу 1987 р.

Третя хвиля розпочалась у 1990-х рр. і завершилась на початку 2000-х рр. Даний період характеризується концентрацією корпоративних венчурних інвестицій у секторі інтернет-бізнесу і феноменальним зростанням ринку венчурного капіталу в цілому. Протягом третьої хвилі розвитку корпоративного венчуру в США було засновано велику кількість нових інтернет-компаній, що швидко розвивались. В цей період великі корпорації активно приймають участь у венчурному інвестуванні, що зумовило високий рівень концентрації корпоративних інвесторів на ринку венчурного капіталу. Саме в цей час більше ніж 400 високотехнологічних венчурних проекти отримали корпоративне інвестування. Рекордні обсяги корпоративних венчурних інвестицій і надвисокий рівень інвестиційної активності корпорацій були основними характерними рисами венчурної індустрії цього періоду. Завершення даної хвилі було спричинене гострою технологічною кризою в 2001-2002 рр. [5].

Четверта хвиля розвитку корпоративного венчурного інвестування розпочалась у 2005 р. і тривала до початку світової економічної кризи 2008 р. Четверта хвиля характеризується кардинально новими процесами у вже розвинутих секторах та появою абсолютно нових напрямів здійснення корпоративного венчурного бізнесу. Провідні корпорації, світові інноватори, починають застосовувати адаптивний підхід до формування структури венчурного підрозділу, з метою досягнення його найбільшої ефективності. Такий підхід до корпоративної венчурної діяльності полягає у значно вищому рівні автономності венчурної бізнес-

одиниці від материнської корпорації, що в свою чергу знижує ймовірність виникнення внутрішніх суперечностей.

Поряд зі збільшенням автономії корпоративних венчурних підрозділів менеджмент корпорацій розробляє довгострокову стратегію та візію розвитку венчурного бізнесу, поєднуючи фінансові цілі зі стратегічними перевагами. Корпоративний менеджмент розробляє план розвитку корпоративного венчурного бізнесу таким чином, щоб реалізовувати довгострокові проекти і в подальшому підтримувати і розвивати вже створені венчурні підрозділи. Проте, стрімкий розвиток сектору ІТ, зокрема у сфері інтернет-технологій, призвів до «перегріву» ринку венчурного капіталу США. Фінансова криза 2008 р. суттєво вплинула на обсяги корпоративного венчурного інвестування. Корпорації почали скорочувати венчурні програми та кількість співробітників у штаті, здійснювати оптимізацію інвестиційних портфелів в бік менш ризикованих проектів. В цей період, угоди з венчурного інвестування майже не здійснювались. Вже запроваджені венчурні корпоративні програми не отримували достатнього фінансування та були закриті. Зменшення обсягів корпоративних венчурних інвестицій, кількості угод, спричинило спад кількості виходів компаній на IPO та операцій злиття і поглинання технологічних компаній.

Проведений автором аналіз обсягу корпоративних венчурних інвестицій періоду 2012–2017 рр. дозволив зробити висновок про ренесанс корпоративного венчурного інвестування, що підтверджується щорічним зростанням обсягів інвестицій в середньому на 30%. П'ята хвиля розвитку корпоративного венчурного бізнесу розпочалась з початку 2012 р. і триває дотепер. Корпоративний венчурний бізнес в цей період являє собою вже життєво необхідну складову корпоративних стратегій інноваційного розвитку. П'ята хвиля суттєво відрізняється від попередніх чотирьох хвиль. В попередніх періодах, тривалість внутрішньої венчурної програми складала в середньому 2,5 роки, а на сьогодні, венчурні програми функціонують в середньому 3,8 роки. Також, варто зазначити, що велика кількість венчурних корпоративних програм успішно розвивається вже друге десятиліття. Змінилась

також частка компаній у інвестиційних венчурних портфелях американських корпорацій, які географічно розташовані за межами США, зокрема, у країнах, що розвиваються. Компанії, розміщені у США складають близько 70% від усіх корпоративних венчурних інвестицій. Щодо компаній поза межами США, то частка компаній, які територіально знаходяться у Китаї складає близько 4%. Вперше, Індія увійшла до країн-лідерів реципієнтів американських корпоративних венчурних інвестицій з часткою 1%.

Сьогодні в США значно зростає інвестиційна привабливість сектору промисловості та енергетики. Також, варто відзначити той факт, що корпорації інвестують не лише у венчурні проекти в секторах ключового бізнесу, а й у споріднені сектори. Наприклад, близько 50% венчурних інвестицій, здійснених корпораціями хімічної промисловості та фармацевтики, були спрямовані у компанії тих же секторів. В той час, як лише 18% від сукупних корпоративних венчурних інвестицій, здійснених напівпровідниковими корпораціями, були спрямовані у сектор напівпровідників. Також, однією з основних відмінностей сучасної хвилі від попередніх, є ключове питання управління розвитком венчурного бізнесу. Якщо до 2012-го р. найважливіше питання для менеджменту полягало у прийнятті рішення про початок здійснення венчурної діяльності, то на сьогодні це питання полягає у пошуку більш ефективних механізмів управління венчурними підрозділами.

Протягом п'ятої хвилі відбувається щорічне зростання обсягів корпоративних венчурних інвестицій. За даними аналітичних звітів CB Insight, у першій половині 2017 року зафіксовано збереження показників динаміки корпоративного венчурного інвестування на рівні 2016 року: інвестовано 9,1 млрд. дол.США та здійснено 413 інвестиційні угоди. Установлено, що у 2015 році обсяг інвестицій досяг рекордної позначки з часів 2000 року (15 млрд.дол.США) і склав близько 18 млрд.дол., що на 45 % більше ніж у попередньому 2014-му році., а кількість угод зросла на 19%[6]. Період 2017-2018 рр. буде визначальним для сучасної хвилі розвитку корпоративного венчурного інвестування. На основі виявленої циклічності в цей період можна очікувати з однаковою імовірністю два сценарії: зростання і спад на

ринку корпоративного венчурного капіталу. Уповільнення динаміки ринку призведе до завершення п'ятої та формування передумов для шостої хвилі.

Американський ринок корпоративного венчурного капіталу демонструє тенденцію до зростання. Так, згідно з даними, у 2016 р. незаперечним лідером корпоративного венчурного інвестування як і протягом останніх шістдесяти років залишаються США. На сьогодні, США акумулюють близько 68% сукупних корпоративних венчурних інвестицій у світі. В той час як в країнах Західної Європи зосереджується 15 % від глобальних венчурних інвестицій, в Канаді - 2,1%, Китаї – 7%, Індії – 4 %, Ізраїлі – 3 %. Щодо Європейських країн то найбільші обсяги корпоративних венчурних інвестицій здійснюються у Великобританії, частка якої у сукупних європейських інвестиціях складає 4 % і у Німеччині - 4% [7]. Ще одним важливим світовим учасником ринку корпоративного венчурного капіталу є Азійський регіон. Основними учасниками корпоративного венчуру в Азійському регіоні є такі країни: Китай, на який припадає 4 % сукупного обсягу корпоративних венчурних інвестицій регіону, Японія – 4% та Індія – 3% [8] (рис.2.1.2.).

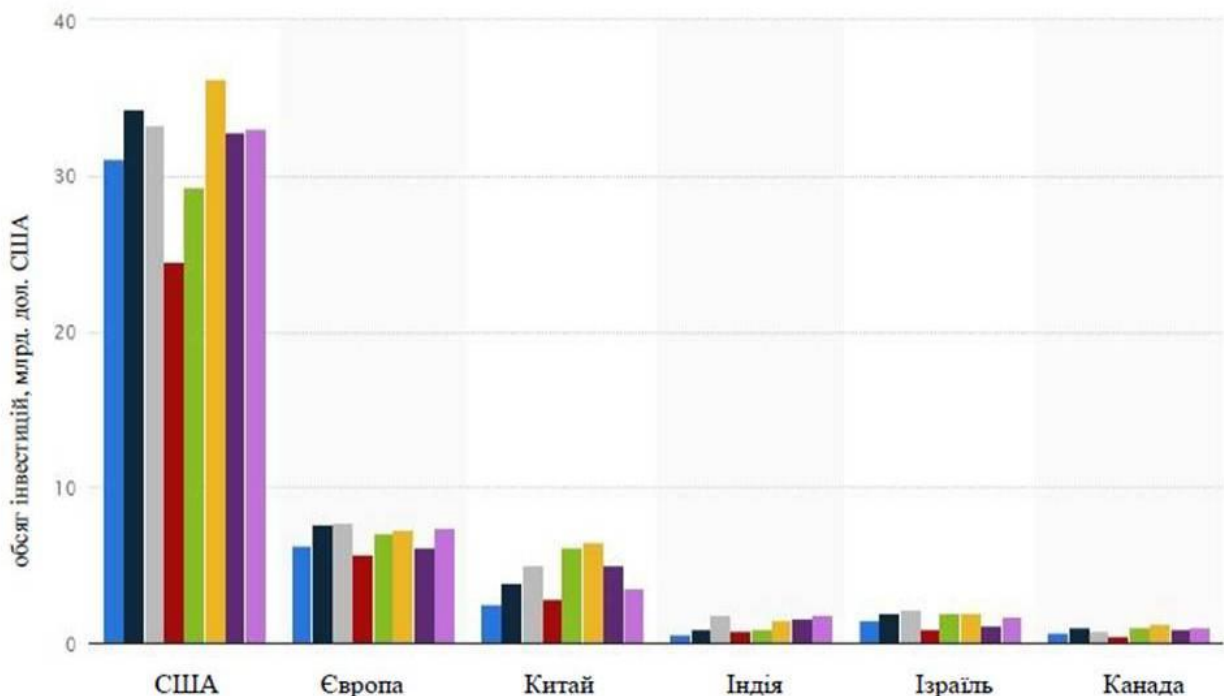


Рис.2.1.2 Глобальні корпоративні венчурні інвестиції за країнами лідерами, 2008-2015 рр., (млрд. дол. США)

Джерело: складено автором на основі [8]

Єдність корпоративного венчурного бізнесу, яка спостерігається серед венчурних капіталістів в США підкріплюється потужним впливом Національної Асоціації Венчурного Капіталу, яка була створена в 1973 році і з того часу виконує завдання з підтримки ініціатив державної політики, надання і забезпечення безперервних освітніх послуг та здійснення досліджень у різних секторах промисловості. Основна мета даної організації полягає в розробці кодексу професійної поведінки, якого члени Асоціації зобов'язані дотримуватись. Асоціація здійснює свою діяльність як добровільна організація, проте сьогодні вона має досить потужну репутацію як інститут, і в даний час більше половини всіх венчурних інвесторів США є її учасниками. Венчурні інвестори в США в процесі венчурного інвестування вкладають у проекти не лише фінансові ресурси, але і забезпечують допомогу в управлінні, залученні висококваліфікованих керівників на ключові посади, призначають голів рад директорів, і надають доступ до власної існуючої мережі контактів [9; 10].

Ефективне функціонування корпоративного венчурного капіталу в економіці країни потребує сприятливих умов. Експерти Міжнародного центру фінансових досліджень Бізнес-школи університету Наварри запропонували методіку розрахунку глобального індексу привабливості країн для розвитку венчурних та прямих приватних інвестицій (Додаток В). Відповідно до методики розрахунку даного індексу здійснюється оцінка окремої країни за 100-бальною шкалою за такими групами показників: загальна економічна активність, ринок капіталу, система оподаткування, захист прав інвесторів, рівень розвитку ринку трудових ресурсів (людський і соціальний розвиток), підприємницька культура та потенційні можливості розвитку бізнесу.

Даний індекс за результатами 2016 року підтверджує, що найкращі умови для венчурного бізнесу створені саме у США (значення індексу - 100). Високими показниками привабливості для венчурних інвестицій відзначені також такі країни як: Великобританія (значення індексу – 95,5), Канада (значення індексу – 94,3), Сінгапур (значення індексу – 93,3) і Гонконг (значення індексу – 92,7 [11]. Україна у

рейтингу 2016 р. посідає лише 71 позицію з 125 країн світу та характеризується несприятливим кліматом для венчурного інвестування. Визначено, що чинниками, які знижують інвестиційну привабливість України, є недосконалість правового середовища, політична нестабільність, непередбачуваність і непрозорість державної політики, неврегульованість законодавчого забезпечення процесу венчурного інвестування, нерозвиненість інституційної інфраструктури ринку.

Ми поглибили дослідження шляхом проведення кластерного моделювання країн, яке розраховувалось з допомогою програмного продукту STATISTICA 6.0, за методом Уорда з використанням Евклідової відстані, яка вимірюється за формулою:

$$\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - y_i)^2},$$

де x_i, y_i – значення i -ї змінної першого і другого спостереження;

n – кількість змінних.

У методі Уорда як відстані між кластерами береться приріст суми квадратів відстаней об'єктів до центрів кластерів, що отримується в результаті їх об'єднання. На відміну від інших методів кластерного аналізу для оцінки відстаней між кластерами, тут використовуються методи дисперсійного аналізу. На кожному кроці алгоритму об'єднуються такі два кластери, які призводять до мінімального збільшення цільової функції, тобто внутрішньогрупової суми квадратів. Цей метод спрямований на об'єднання близько розташованих кластерів. На основі проведеного аналізу ми отримали «кластерне дерево» (Додаток Д), на основі якого нам вдалось виокремити 4 основних кластери країн з різним рівнем привабливості країн для венчурного капіталу: 1-й кластер включає країни з високим рівнем привабливості (США, Канада, Ізраїль, Швеція, Норвегія, Фінляндія, Нідерланди, Бельгія, Австрія, Південні Корея та інші), 2-й кластер – з середнім – (Китай, Іспанія, Чилі, Польща, Саудівська Аравія, Таїланд, Туреччина та інші), 3-й кластер – нижче середнього (Уругвай, Ямайка, Ботсвана, Чорногорія, Намібія, Люксембург, Литва, Естонія, Україна та інші), 4-й кластер – з низьким (Сербія, Киргизстан, Танзанія, Сальвадор,

Сенегал, Бангладеш, Парагвай, Білорусь, Алжир, Уганда, Нігерія та інші) (табл. 2.1.1.)

Таблиця 2.1.1

**Результати кластерного аналізу країн за рівнем привабливості
для здійснення венчурного бізнесу, 2016 р.**

Кластер	Країни рейтингу	Середня кількість балів по групі max=100
1	2	3
I	США, Канада, Великобританія, Гонконг, Австралія, Сінгапур, Нова Зеландія, Швейцарія, Данія, Ірландія, Японія, Німеччина, Малайзія, Ізраїль, Швеція, Норвегія, Фінляндія, Нідерланди, Бельгія, Австрія, Південні Корея	87,5
II	Тайвань, Франція, Китай, Іспанія, Південна Африка, Чилі, Польща, Саудівська Аравія, Таїланд, Туреччина, Колумбія, Італія, Португалія, Індія, Індонезія, Філіппіни, В'єтнам, Мексика, РФ, Перу, Марокко, Аргентина, Еквадор, Йорданія, Єгипет	65,5
III	Чехія, Словенія, Ісландія, Люксембург, Литва, Естонія, Маврикій, Угорщина, Болгарія, Словаччина, Румунія, Казахстан, Оман, Бахрейн, Замбія, Латвія, Грузія, Туніс, Греція, Україна, Хорватія, Вірменія, Кіпр, Македонія, Уругвай, Ямайка, Ботсвана, Чорногорія, Намібія, Лесото, ОАЕ	53,7
IV	Бразилія, Венесуела, Кувейт, Уганда, Гана, Пакистан, Нігерія, Монголія, Сербія, Киргизстан, Танзанія, Сальвадор, Сенегал, Бангладеш, Парагвай, Білорусь, Алжир, Мадагаскар, Гватемала, Молдова, Домініканська Республіка, Албанія, Камбоджа, Камерун, Малі, Ефіопія, Нікарагуа, Зімбабве, Ангола, Чад, Кенія, Боснія і Герцеговина, Буркіна-Фасо, Мозамбік, Бурунді, Сирія	31,1

Джерело: розраховано автором

До першого кластеру увійшли країни, що продемонстрували найкращий інноваційний та інвестиційний клімат для розвитку венчурного бізнесу. США входять до першого кластеру і є на сьогодні країною лідером за обсягами корпоративних венчурних інвестицій. Корпорації США організували ефективне функціонування власних інноваційних систем та функціонують у сприятливому бізнес-середовищі. Успіх венчурного бізнесу в США визначається багатьма факторами з яких ми відзначили сприятливе підприємницьке бізнес-середовище, достатність фінансових ресурсів, існування можливостей виходу із

інвестицій, низький рівень оподаткування приросту капіталу, існування технологій здатних до комерціалізації та відсутність бар'єрів для підприємництва.

Інноваційний статус країни відіграє надзвичайно важливу роль у формуванні її глобальної конкурентоспроможності та привабливості для венчурних інвестицій. Водночас, корпоративний венчурний капітал відіграє важливу роль в інноваційному розвитку держав та допомагає компаніям зберігати технологічне лідерство на світових ринках та нарощувати міжнародну конкурентоспроможність. Інноваційний статус країни впливає на її рівень привабливості для венчурного інвестування. Інноваційна інфраструктура та ефективні механізми впровадження інновацій є запорукою успіху в умовах техноглобалізму. Венчурний капітал в країні розвивається лише за умови сприятливого інвестиційного та інноваційного клімату. Людський розвиток безпосередньо впливає на процеси формування цього клімату та створення відповідного законодавства для його формалізації. Всі інновації також розробляються людьми. Рівень освіти громадян та правителів держав, підприємницький підхід, креативність мислення, прагнення здобувати знання та розробляти інноваційні продукти - все це являє собою людський фактор економічного розвитку країн.

Отже, можна припустити, що чим вищий індекс людського розвитку в країні, тим більша її інноваційна конкурентоспроможність і відповідно вищий рівень привабливості для корпоративного венчурного інвестування. Для підтвердження такого припущення ми провели попарний регресійно-кореляційний аналіз між значеннями індексу глобального людського розвитку, розвитку інновацій та привабливості країн для венчурних інвестицій за 2015 р. Для кожної пари ознак ми розраховували коефіцієнт кореляції. Коефіцієнт кореляції знаходиться в межах від 0 до ± 1 . Якщо коефіцієнт кореляції дорівнює нулю, то зв'язок відсутній, а якщо одиниці, то зв'язок функціональний. Знак при коефіцієнті кореляції вказує на напрям зв'язку ("+" - прямий, "-" - обернений). Чим ближче коефіцієнт кореляції до одиниці, тим зв'язок між ознаками тісніший. Квадрат коефіцієнта кореляції

називається коефіцієнтом детермінації. Він показує, яка частка загальної варіації результативної ознаки визначається досліджуваним фактором.

Першою парою змінних є глобальний індекс інноваційного розвитку країн (ГІІ) та індекс привабливості для розвитку венчурного та прямого приватного інвестування (VCPE) (рис.2.1.3.).

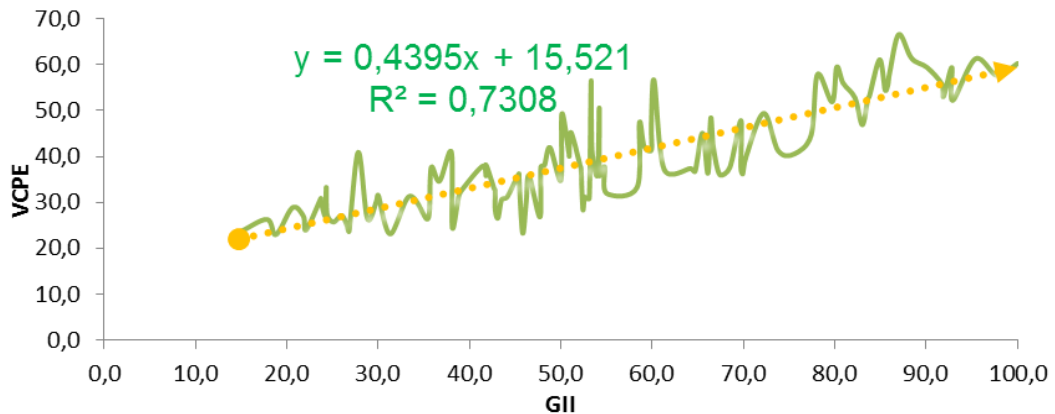


Рис.2.1.3 Регресійно-кореляційний аналіз взаємозв'язку глобальних індексів інноваційного розвитку та привабливості країн для венчурних та прямих приватних інвестицій, 2015 р.

Джерело: розраховано автором на основі [11; 12]

Коефіцієнт детермінації складає 0,7308, а коефіцієнт кореляції дорівнює $\sqrt{0,7308} = 0,85$ (≈ 1), що свідчить про тісний кореляційний зв'язок. Результати регресійно-кореляційного аналізу підтверджують припущення про взаємозв'язок інноваційного розвитку країни та її привабливості для венчурного інвестування. Корпоративний венчурний капітал інвестується в ті країни, в яких є високотехнологічні, інноваційні перспективні технології, що являють собою стратегічний інтерес для великого бізнесу. Саме тому корпоративне венчурне інвестування більш розвинене в країнах ключових інноваторів. Інноваційне лідерство країни є однією з передумов ефективності венчурного бізнесу. На сьогодні, відповідно до рейтингу глобального інноваційного індексу у 2015 році, до країн ключових інноваторів відносяться такі країни з високим рівнем розвитку венчурного інвестування як: США, Великобританія, Гонконг, Німеччина, Швейцарія, Швеція, Нідерланди, Фінляндія, Сінгапур і Канада.

Другою парою змінних, яка була проаналізована, є глобальний інноваційний індекс (ГІІ) та індекс людського розвитку (HDI) (рис.2.1.4.)

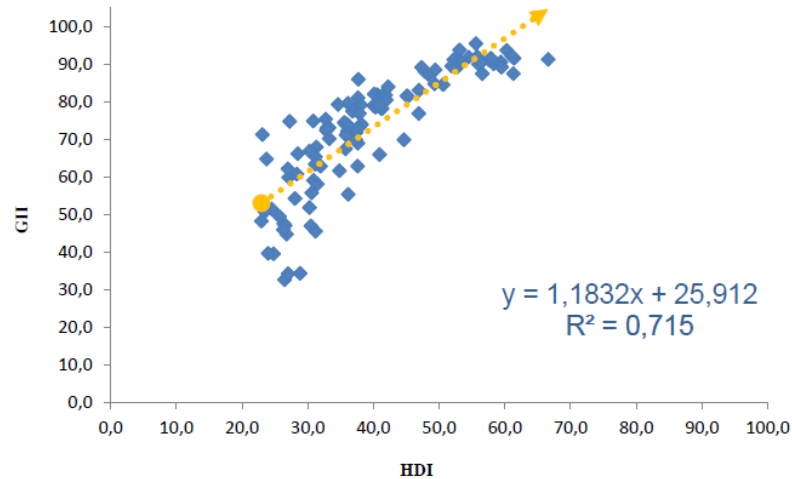


Рис.2.1.4 Регресійно-кореляційний аналіз взаємозв'язку глобальних індексів інноваційного розвитку та людського розвитку країн світу, 2015 р.

Джерело: розраховано автором на основі [12; 13]

Коефіцієнт детермінації складає 0,715, а коефіцієнт кореляції дорівнює $\sqrt{0,715} = 0,84$ (≈ 1), що свідчить про міцний кореляційний зв'язок. Результати регресійно-кореляційного аналізу підтверджують припущення про взаємозв'язок людського розвитку та рівнем розвитку інновацій в країні. Третьою парою змінних є глобальних індекс людського розвитку (HDI) та індекс привабливості країн для венчурних та прямих приватних інвестицій (VCPE) (рис.2.1.5.).

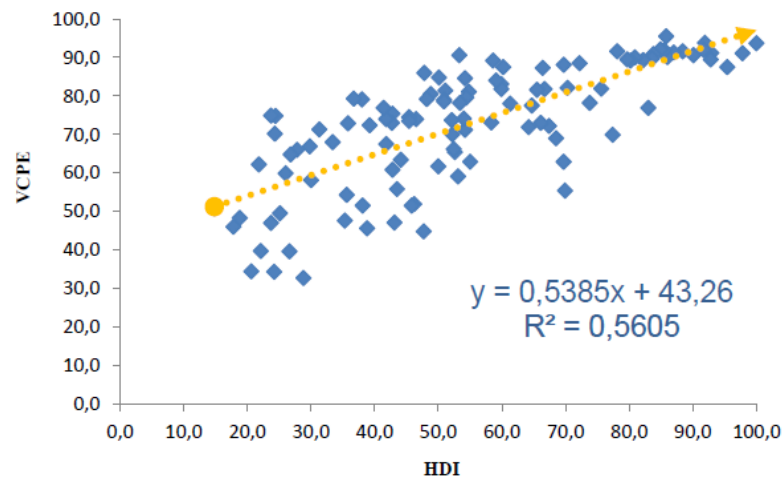


Рис.2.1.5 Регресійно-кореляційний аналіз взаємозв'язку глобального індексу людського розвитку та при вабливості для венчурних та прямих приватних інвестицій, 2015 р.

Джерело: розраховано автором на основі [11;13]

Коефіцієнт детермінації складає 0,5605, а коефіцієнт кореляції дорівнює $\sqrt{0,5605} = 0,75$ (≈ 1), що свідчить про досить тісний зв'язок між ознаками. За результатами регресійно-кореляційного аналізу можна зробити висновок про

прямий зв'язок людського розвитку з рівнем привабливості країн для венчурних інвестицій та розвитку венчурного бізнесу. Результати аналізу свідчать про те, що країни, які є лідерами за глобальним показником людського розвитку: Норвегія, Австралія, Швейцарія, Данія, Нідерланди, Німеччина, Ірландія, США, Канада, Нова Зеландія, Сінгапур і Гонконг є більш привабливими для венчурного інвестування та ведення корпоративного венчурного бізнесу ніж ті країни, в яких відзначають низький рівень людського розвитку. Варто зазначити, що всі вищенаведені країни входять до 1-го кластеру країн привабливих для корпоративних венчурних інвестицій, які ми виділили на основі методу ієрархічної кластеризації. Таким чином, ми підтвердили припущення про пряму залежність розвитку людського капіталу країни, інноваційного розвитку та її привабливістю для венчурного інвестування.

Проведений аналіз дозволяє нам стверджувати, що для підвищення рівня інвестиційної привабливості країни необхідно розбудовувати ефективну, конкурентоспроможну інноваційну систему. Для цього необхідно розвивати інноваційну інфраструктуру, відкривати доступ до ведення високотехнологічного бізнесу, на законодавчому рівні формувати систему захисту прав інвесторів та розбудовувати ефективний інститут інтелектуальної власності, формувати інноваційні спеціалізовані кластери та забезпечувати їм умови для безперервної прибуткової конкурентної діяльності, надавати податкові та кредитні пільги малим компаніям, які цього потребують, та стимулювати великі корпорації, які мають значні фінансові та організаційні ресурси вкладати гроші у спільні венчурні проекти з малим бізнесом. Корпорації необхідно залучати до державно-приватного партнерства, а для цього необхідно запропонувати бізнесу ефективну систему стимулів та переваг.

Розвиток венчурного бізнесу у США обумовлений ефективною національною інноваційною системою. Американські 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 надзвичайно розвинутій підприємницькій культурі, державній підтримці, створенню потужної інвестиційної інфраструктури та здійсненню фундаментальних наукових досліджень, що за умови комерціалізації наукових ідей забезпечують міжнародну конкурентоспроможність компаній.

У 2015 р. американські корпорації інвестували 7,8 млрд. дол. США в 983 венчурні угоди (рис.2.1.6.).

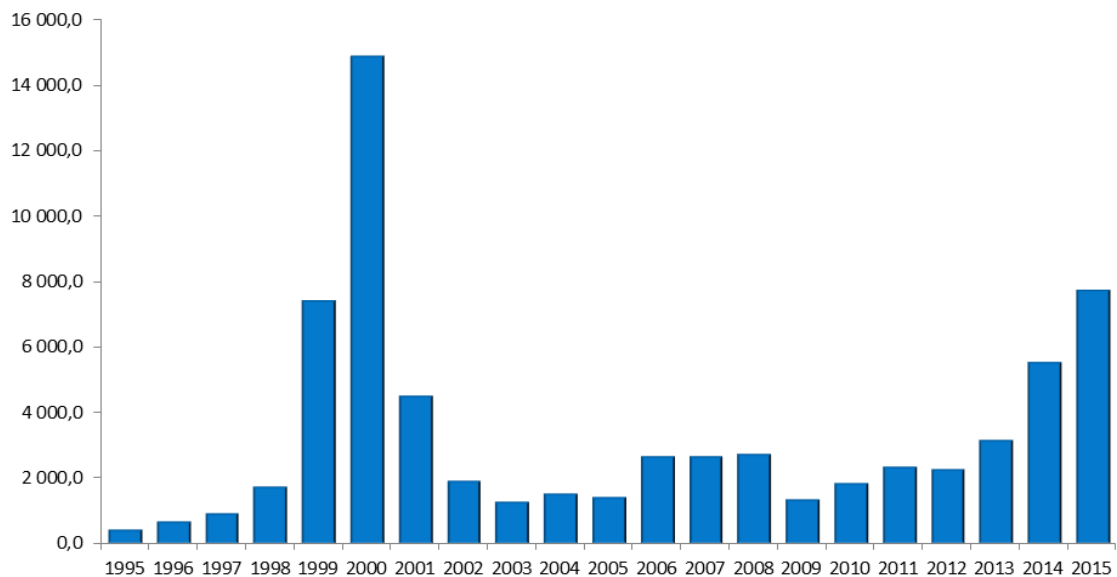


Рис.2.1.6 Обсяг корпоративних венчурних інвестицій у США, 1995-2015 рр., млн. дол. США
Джерело: складено автором на основі [14]

Корпоративні венчурні інвестиції у 2015 р. склали 13 % від загальних венчурних інвестицій та 22% всіх венчурних угод в США. Загальний обсяг корпоративних венчурних інвестицій в першому кварталі 2015 р. значно зріс в порівнянні з четвертим кварталом 2014 р., коли корпоративні венчурні інвестиції склали 1,4 млрд. дол. США в 210 угод. Таке значне зростання відбулось переважно за рахунок інвестування Google Ventures 900 млн. дол. США у компанію SpaceX. Перший квартал 2015 р. експерти Національної асоціації венчурного капіталу (NVCA) характеризують як період зростання обсягів корпоративного венчурного інвестування в США. Таке пожвавлення ринку зумовлене не лише

інвестицією Google Ventures в SpaceX, але і ефективним запуском корпоративних венчурних програм в багатьох компаніях, а також активації недіючих венчурних підрозділів, діяльність яких була тимчасово призупинена.

Експерти Національної асоціації венчурного капіталу (NVCA) відзначають 2015 р., як період найбільшої активності корпоративних венчурних інвесторів з часів 2000-х років, коли було інвестовано 15,1 млрд. дол. США у 1948 угод. З 2014 р. і до сьогодні в США спостерігається щорічне зростання обсягів корпоративних венчурних інвестицій, що обумовлює період відродження корпоративного венчурного бізнесу. У 2015 р. в США було здійснено 983 угоди з корпоративного венчурного інвестування, що на 18% більше ніж у 2014 р. Після періоду спаду корпоративної венчурної діяльності у 2009 р., коли кількість угод складала 411, розпочався період зростання, який триває і до сьогодні (рис. 2.1.7.).

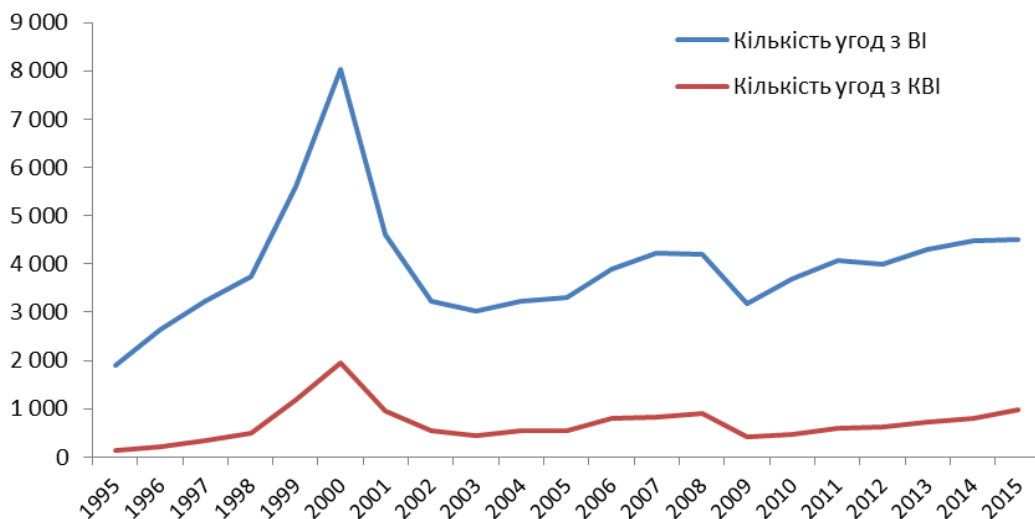


Рис. 2.1.7 Кількість угод з корпоративного венчурного інвестування (КВІ) в порівнянні з кількістю угод з венчурного інвестування (ВІ) 1995-2015 рр., США

Джерело: складено автором на основі [36]

В цілому динаміка корпоративного венчурного інвестування в США за останні п'ять років демонструє поступове нарощення обсягів інвестицій (рис. 2.1.11.). Також варто зазначити, що аналіз ринку корпоративного венчурного капіталу дозволив нам виявити високий рівень залежності розвитку корпоративного венчурного бізнесу від сукупного венчурного бізнесу США. Показники динаміки корпоративного венчурного інвестування перебувають у прямій залежності від венчурного інвестування. Оскільки, як правило, складають значну частку у сукупному

венчурному бізнесі США. Останнім часом кількість корпоративних венчурних інвесторів швидко зростає. У 2014 р. 166 корпоративних венчурних інвесторів здійснили мінімум одну угоду з венчурного інвестування, що на 73% більше в порівнянні з 96 таких інвесторів в 2005 р. (рис.2.1.8.).

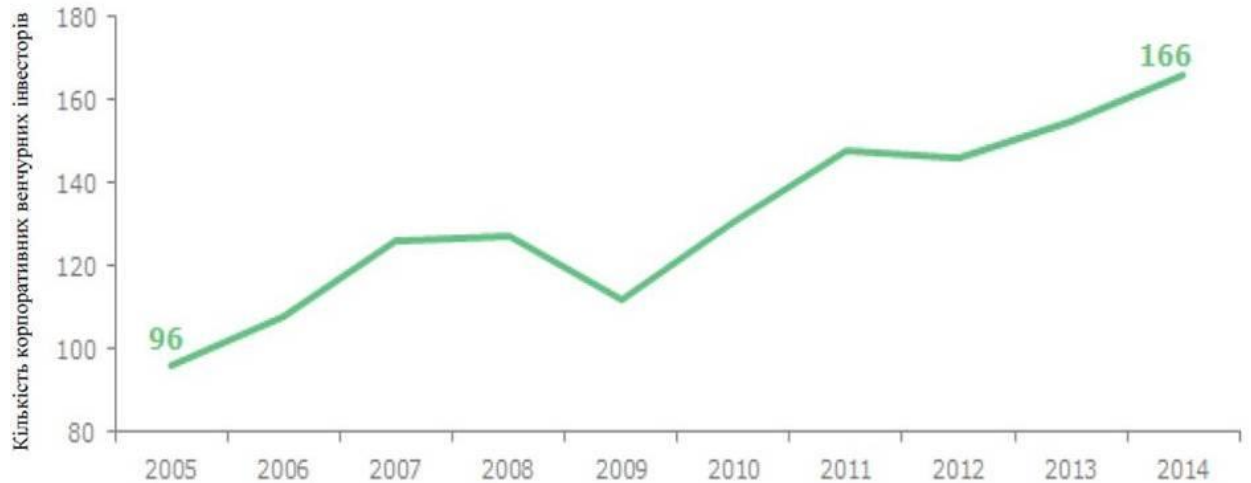


Рис. 2.1.8. Динаміка кількості корпоративних венчурних інвесторів, які здійснюють мінімум одну угоду на рік, 2005-2014 рр.

Джерело: складено автором на основі [15]

Зі збільшенням обсягу корпоративних венчурних інвестицій відповідно збільшилась і кількість угод виходу з бізнесу. Кількість угод виходу зросла на 152% в період між 2008 і 2014 рр., а вартість здійснених угод виходу з бізнесу збільшилась більш ніж удвічі з 2012 р., 15 млрд. дол. США, на 31 млрд. дол. США у 2014 р. (рис.2.1.9.).

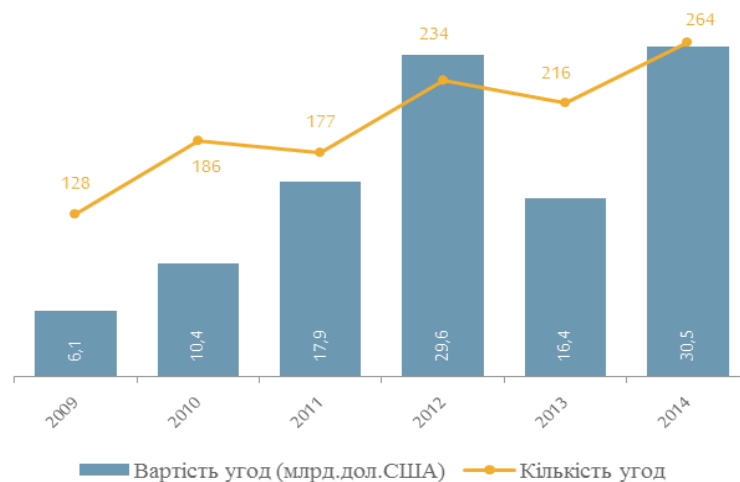


Рис.2.1.9. Динаміка здійснення корпоративними венчурними інвесторами угод виходу з бізнесу, 2009-2014 рр., млрд. дол. США

Джерело: [15]

Враховуючи те, що угоди здійснені до 2010 року не мали достатньо часу, щоб досягти стадії виходу з бізнесу, корпоративні венчурні інвестори продемонстрували найвищий відсоток (51%) виходу з бізнесу після завершення 1 та 2 раундів інвестицій (Додаток Е). Корпоративні венчурні інвестори вийшли з бізнесу на етапі здійснення лише 1-го раунду інвестицій у венчурний проект майже у 1000 випадках укладених венчурних угод (Додаток Ж). Сьогодні на ринку найбільше користуються попитом такі механізми виходу з бізнесу як: викуп (продаж стратегічному інвестору, партнеру), вихід на ринок первинного розміщення цінних паперів (ІРО) і поглинання бізнесу. У 2014 р. за сукупною вартістю здійснених угод лідером є механізм поглинання (64,5 млрд. дол. США), самостійний вихід компаній на ринок ІРО у загальній вартості складає 10,4 млрд. дол. США, і угоди з викупу склали 3,5 млрд. дол. США (рис.2.1.10.).

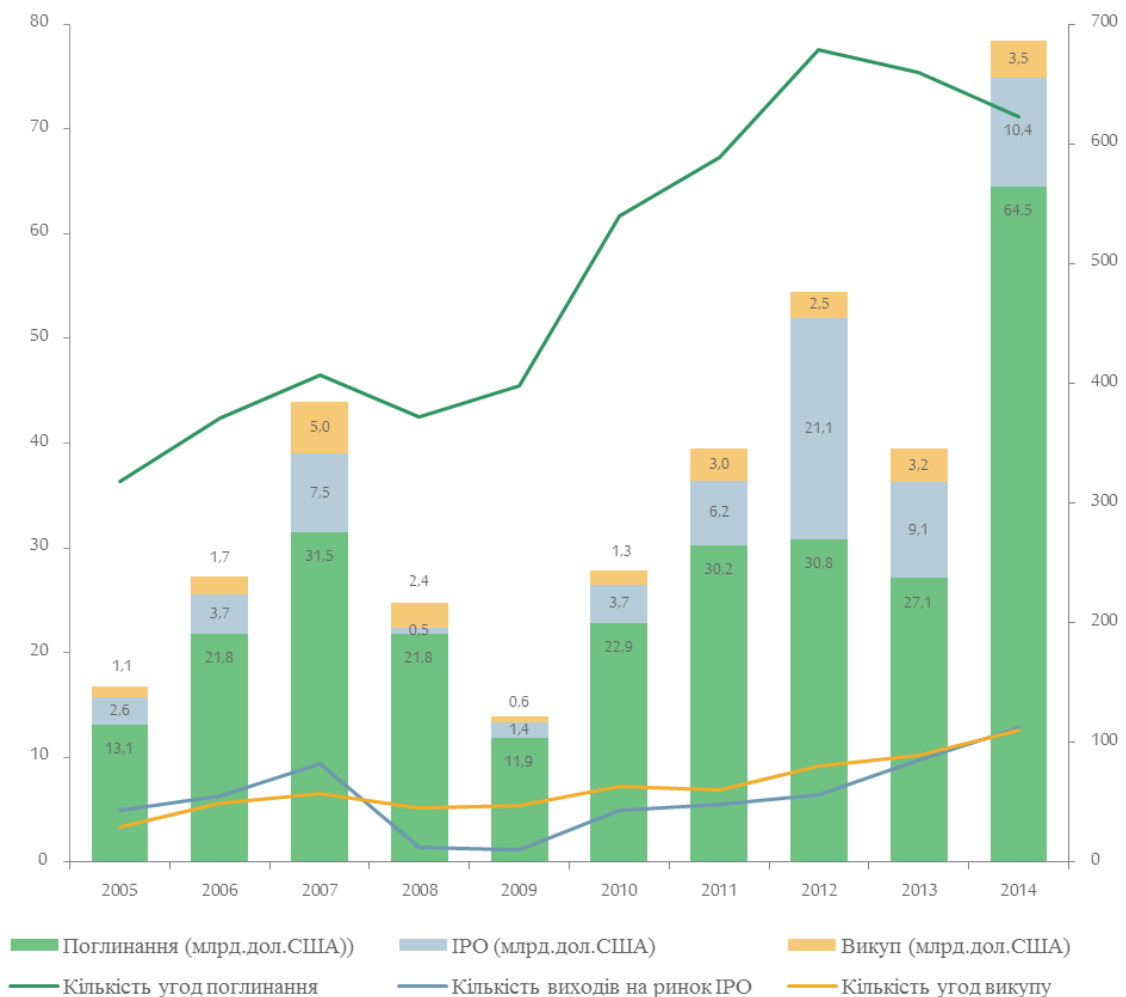


Рис. 2.1.10 Обсяг угод виходу з бізнесу корпоративних венчурних інвесторів за формами виходу, США 2005-2014 рр. , млрд. дол. США
Джерело: складено автором на основі [16]

Такий розподіл обсягу угод за формами виходу з корпоративного венчурного інвестування зумовлений тим, що вихід з бізнесу вже не є стратегічною метою корпоративного інвестора. Г. Чесбро, професор Школи бізнесу Каліфорнійського університету у своїй роботі «Making Sense of Corporate Venture Capital» зазначає, що корпорації сьогодні здійснюють «інвестиції можливостей». Це інвестиції, які надають можливість стартап-компаніям розвиватись. Такий тип інвестування об'єднує фінансові цілі корпорацій з цілями бізнес діяльності малих інноваційних компаній [17]. Наприклад, Intel Capital інвестує в стартапи, які використовують у своїй діяльності мікропроцесори та стимулюють попит на високопродуктивні мікропроцесори Intel. Корпоративний венчуринг дозволяє компаніям адаптувати бізнес-модель до швидкозмінного середовища

Корпоративне венчурне інвестування відіграє надзвичайно важливу роль у фінансуванні національних інноваційних систем інтегрованих у глобальну науково-дослідницький простір. Починаючи з 2012-го р. на ринку корпоративного венчурного капіталу спостерігається період відродження. Країни з розвиненим венчурним бізнесом набули статусу країн ключових інноваторів. Розвиток національних інноваційних систем, які здатні гнучко реагувати на циклічність розвитку світової економіки та формування стратегічних конкурентних переваг на основі проривних інновацій становлять основу для конкурентоспроможності країни та компаній в умовах глобальної конкуренції за інноваційне лідерство. Постійне вдосконалення інноваційних систем країн ключових інноваторів, зокрема й США, пришвидшує процес зміни технологічних укладів у світі. Основними тенденціями корпоративного венчурного інвестування на сучасному етапі розвитку є: циклічність динаміки венчурних інвестицій; формування нової хвилі розвитку венчурного бізнесу; домінування американських корпорацій на ринку венчурного капіталу; загострення конкуренції між корпоративними венчурними інвесторами; збереження лідерських позицій США за обсягами венчурного фінансування у світі; концентрація венчурних інвестицій у таких секторах як: програмне забезпечення, біотехнології, наука про життя, медичне обладнання, енергетика; скорочення

середнього проміжку часу від початкових інвестицій у проект до виходу компанії на ринок IPO; зростання обсягу венчурного інвестування у країнах Європи; акселерація розвитку венчурного бізнесу у Канаді, Ізраїлі та Індії; зростання ролі урядової політики у формуванні сприятливих умов для розвитку венчурного бізнесу. Домінування виходу з бізнесу у формі розміщення акцій компанії на ринку IPO у таких країнах як: Китай та Індія, та злиття і поглинання у країнах західної Європи та США [18; 19; 20; 21; 22; 23].

2.2. Секторальний та регіональний вимір корпоративного венчурного бізнесу США

Найбільші обсяги корпоративних венчурних інвестицій в США у 2015 р. були здійснені у такі сектори: програмне забезпечення, біотехнології, промисловість та енергетика. Щодо сектору програмного забезпечення то сукупні інвестиції складають 2,5 млрд. дол. США. Варто зазначити, що у попередньому році в програмне забезпечення було інвестовано також близько 2,5 млрд. дол. США. Проте кількість угод з корпоративного венчурного інвестування в секторі програмного забезпечення у 2015 р. склала 411, що перевищує показник 2014-го р., який складав 339 угод. Це свідчить про те, що кількість угод у сфері програмного забезпечення зросла, їх вартість суттєво не змінилась (рис.2.2.1.). В сектор біотехнологій у 2015 р. було інвестовано 1,3 млрд. дол. США, що на 38 % більше ніж у 2014 р., коли обсяг сукупних інвестицій сектору складав 810 млн. дол. США. Кількість угод у секторі біотехнологій суттєво зросла: з 98 угод у 2014 р. до 144 угоди у 2015 р., приріст складає 32%. Щодо сектору промисловості та енергетики, то у 2015 р. в даний сектор було інвестовано 1,2 млрд. дол. США та здійснено 53 угоди з корпоративного венчурного інвестування. Ще одним лідируючим сектором за обсягами корпоративного венчурного інвестування в США є медіа та розваги. В даний сектор у 2015 р. було інвестовано 802 млн. дол. США, що на 15% більше ніж у 2014 р., коли обсяг інвестицій складав 681 млн. дол. США. Кількість угод з

корпоративного венчурного інвестування в секторі медіа та розваг також не змінилась.

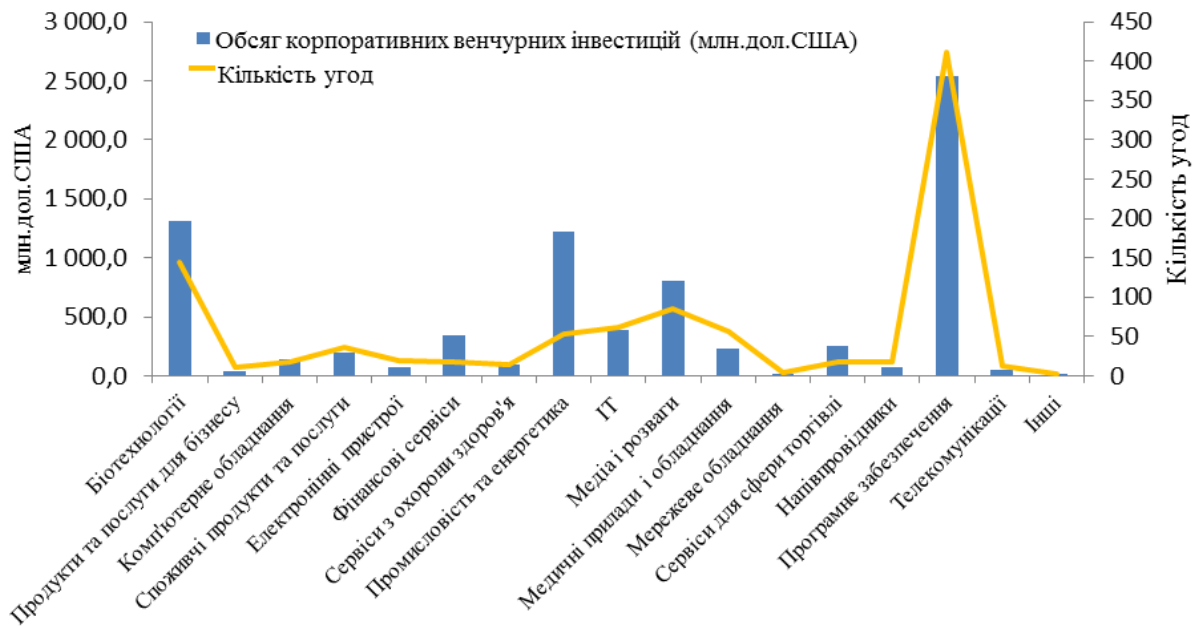


Рис. 2.2.1 Обсяг інвестицій та кількість угод з корпоративного венчурного інвестування, США, 2015 р.

Джерело: складено автором на основі [18]

Окреме місце у секторальному розподілі корпоративних венчурних інвестицій належить сектору науки про життя. У 2015 р. в дану сферу у США було інвестовано 1,5 млрд. дол. США, що на 27 % більше ніж у попередньому 2014 р.. Кількість угод в цьому секторі також зросла на 27%: з 146 угод у 2014-му до 201 угоди у 2015-му р.. Сьогодні на сектор науки про життя припадає близько 15 % від сукупного обсягу корпоративних венчурних інвестицій в США, що є найбільшим показником з 1995 р. (рис.2.2.2.).

За статистичними даними частка корпоративних венчурних інвестицій у сукупному обсязі венчурних інвестицій США суттєво відрізняється за секторами. Найбільший відсоток такого відношення у 2016 р. належить сектору програмного забезпечення (49,7%). Також варто відзначити значну частку корпоративних інвестицій у сукупних венчурних інвестиціях секторів біотехнологій (12,8%) та комп'ютерного обладнання (12,2%).



Рис.2.2.2 Обсяг інвестицій та кількість угод з корпоративного венчурного інвестування у секторі науки про життя, 1995-2015 рр., США

Джерело: складено автором на основі [19]

Найбільше відношення корпоративних венчурних інвестицій до сукупних венчурних інвестицій у попередньому 2015 р. належить таким секторам як: програмне забезпечення (41,8%), біотехнології (14,6%) та медіа і розваги (8,7%) (рис.2.2.3). Щодо відсоткового відношення кількості угод з корпоративного венчурного інвестування по секторам до сукупних венчурних інвестиційних угод в США у першому кварталі 2016-го р. лідерами залишаються тіж сектори: програмне забезпечення (40,4%), біотехнології (14,0%) та медіа і розваги (9,6%). Сектор програмного забезпечення у першому кварталі 2016-го р. залишається бенефіціаром найбільших за обсягом інвестицій в США.

За результатами першого кварталу 2016 р. в компанії сектору програмного забезпечення було інвестовано 1,2 млрд.дол.США і здійснено 92 угоди з корпоративного венчурного інвестування, що становить 50 % сукупних інвестицій і більше 40 % сукупних угод з корпоративного венчурингу. У секторі програмного забезпечення одна четверта всіх венчурних угод здійснюється за участі корпоративного венчурного інвестора.

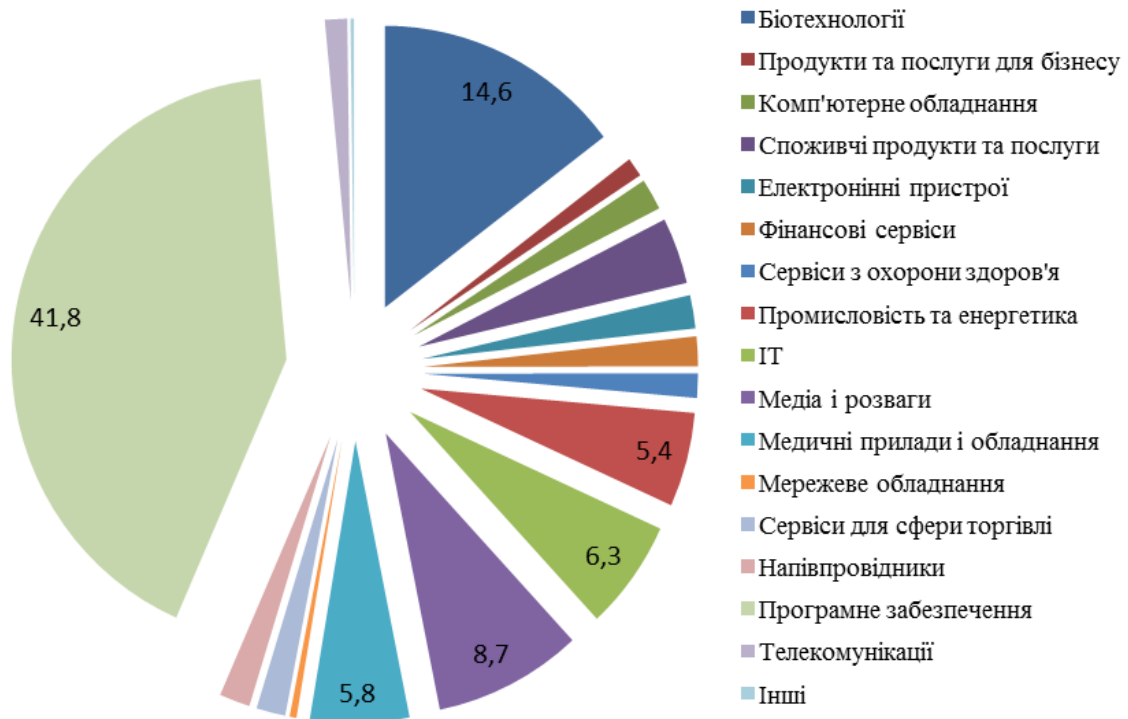


Рис.2.2.3 Частка корпоративних венчурних угод у сукупних венчурних угодах за секторами, 2015 р., США, %

Джерело: складено автором на основі [24]

Компанії сектору біотехнологій отримали другий за величиною обсяг корпоративних венчурних інвестицій в першому кварталі, залучивши 320 млн. дол. США в 32 угодах, що становить 12,8 % від сукупних корпоративних венчурних інвестицій та 14,0 % сукупної кількості угод. Частка корпоративного венчурного капіталу в сукупних венчурних інвестиціях в сектор біотехнологій у першому кварталі 2016-го р. складає 17,8 %. В сектор комп'ютерного обладнання було інвестовано 306 млн. дол. США і здійснено 4 угоди з корпоративного венчурингу, що складає 12,2% всіх корпоративних венчурних інвестицій і 1,8 % угод.

Протягом перших трьох місяців 2016-го р., корпоративні венчурні інвестори вклали в компанії на посівній стадії розвитку більше, ніж у 2015 р., інвестувавши 89,2 млн. дол. США в 14 угод, що становить 3,6 % інвестицій і 6,1% від сукупних корпоративних венчурних угод. Найбільші обсяги корпоративних венчурних інвестицій вкладаються в компанії на ранній стадії розвитку. Так, за результатами першого кварталу 2016-го р. в такі компанії було інвестовано 977,2 млн. дол. США і

здійснено 102 угоди, що складає відповідно 39,1 % корпоративних венчурних інвестицій і 44,7% угод за участю корпоративного венчурного капіталу [24].

Більшість секторів, що розвиваються за рахунок корпоративного венчурного капіталу відносяться до категорії високотехнологічних. Найбільші обсяги інвестицій спрямовуються у сфери програмного забезпечення, біотехнологій, промисловості та енергетики, медичних приладів та обладнання, ІТ сферу. Проаналізувати стан корпоративного венчурного інвестування у США можна і об'єднавши декілька секторів у промислові групи. Найбільша частка в інвестиціях, кількості угод належить інформаційним технологіям, на другому місці група медичних послуг і обладнання, на третьому - сектор науки про життя. Слід зазначити, що сектор науки про життя розвивається досить динамічно протягом останнього часу і залучає з кожним роком усе більше венчурних інвестицій.

Щодо регіонального виміру корпоративного венчурного інвестування США то лідерство за обсягом отриманих інвестицій вже протягом 10 років зберігають такі штати як: Каліфорнія, Массачусетс і Нью-Йорк (рис.2.2.4.).

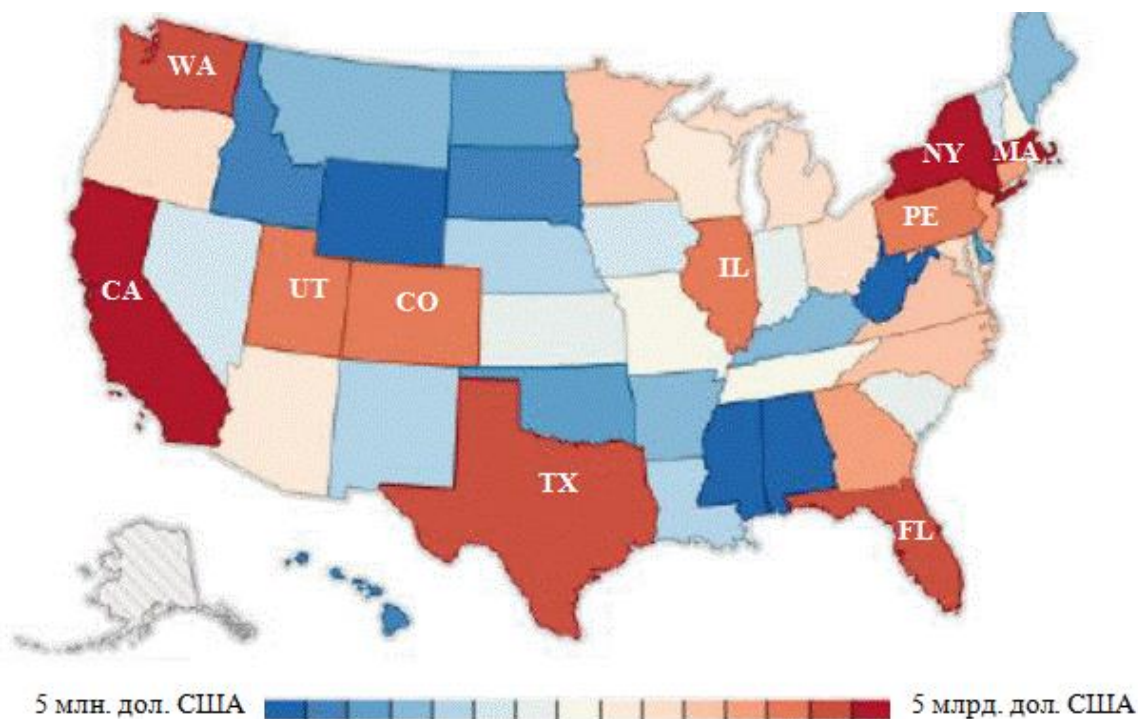


Рис. 2.2.4. Регіональний вимір корпоративного венчурного інвестування в США, 2015р.

*WA-Вашингтон; CA-Каліфорнія; UT-Юта; CO-Колорадо; IL-Іллінойс; NY-Нью-Йорк; MA-Массачусетс; PE- Пенсильванія; FL- Флорида; TX-Техас

Джерело: [24]

В Каліфорнії здійснюється 50% від сукупних корпоративних венчурних інвестицій. Частка Каліфорнії, як правило, майже не змінюється з року в рік. В штаті Массачусетс обсяг корпоративних венчурних інвестицій у 2015 р. склав 10% від сукупних, а в штаті Нью-Йорк – 9%. У першому кварталі 2016 р. порівняно з переднім 4-им кварталом 2015 р. обсяг корпоративних венчурних інвестицій у Каліфорнії скоротився на 4%, в штатах Массачусетс і Нью-Йорк зріс на 30% (рис.2.2.5.).

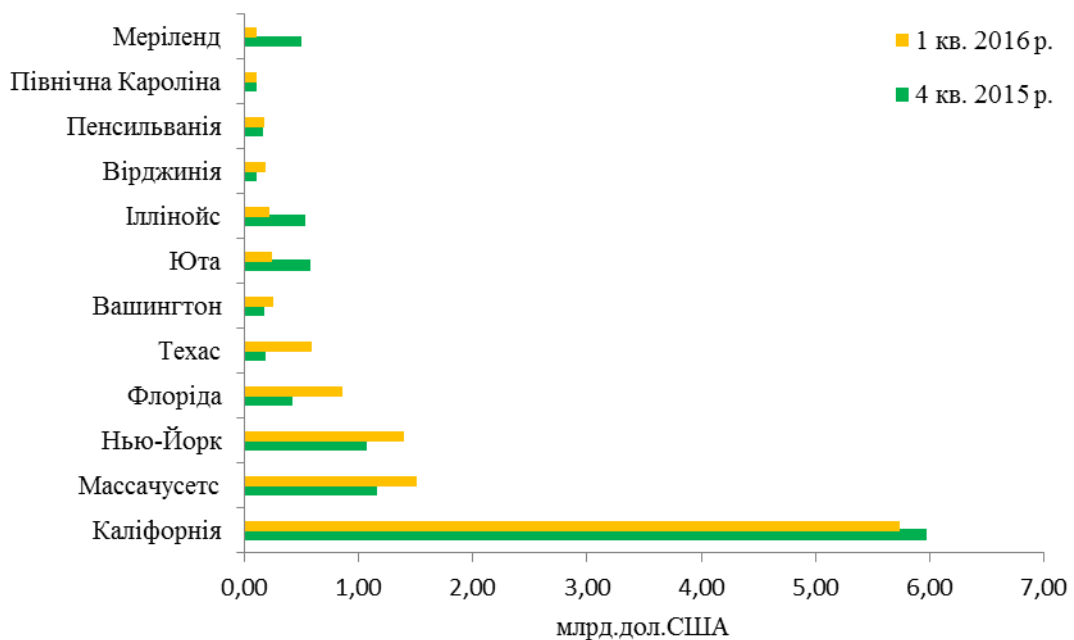


Рис. 2.2.5 Обсяг корпоративного венчурного інвестування за штатами-лідерами, США 4 кв. 2015 р. та 1 кв. 2016 р., млрд. дол. США

Джерело: складено автором на основі [24]

Варто зазначити, що у першому кварталі 2016 р. спостерігається різке зростання обсягів корпоративного венчурного інвестування у штатах для яких раніше це ніколи не було притаманним. Наприклад, значне зростання відзначається в штаті Флоріда: з 42 млн. дол. США у попередньому 4-му кварталі 2015 р. до 855 млн. дол. США у 1-му кварталі 2016-го р.. Така сама ситуація і в таких штатах як: Невада - з 33 тис. дол. США до 5,3 млн. дол. США; Луїзіана - з 9 млн. дол. США до 23 млн. дол. США; Індіана - з 5 млн. дол. США до 24 млн. дол. США; Округ Колумбія - з 14 млн. дол. США до 48 млн. дол. США; Кентуккі - з 8 млн. дол. США до 52 млн. дол. США.; Юта - з 57 млн. дол. США до 238 млн. дол. США; Техас - з 189 млн. дол. США до 591 млн. дол. США [24]. Слід враховувати, що географічна

приналежність фондів до конкретного штату є дуже відносною. Велика частина коштів знаходиться в управлінні великих компаній, які, як правило, розташовуються в одному з декількох штатів і володіють диверсифікованим інвестиційним портфелем.

У 2015 р. компанії з штату Каліфорнія отримали найбільшу частку корпоративних венчурних інвестицій (57%) і угод (41%). П'ятірку штатів лідерів складають: Каліфорнія, Массачусетс, Нью-Йорк, штат Техас, і штат Вашингтон. Корпорації зі штату Каліфорнія здійснили інвестування у 337 штатах США, хоча 72% їхніх венчурних інвестицій було вкладено у компанії того ж штату Каліфорнія.

Сукупні корпоративні венчурні інвестиції в Каліфорнії за 2015 р. складають 10,6 млрд. дол. США. Значна частка цих інвестицій була здійснена за рахунок укладання мега-угод: інвестиція компанії SoFi's обсягом 1 млрд. дол. США та компанії Zenefits' обсягом 500 млн. дол. США. Таким чином, обсяг корпоративних венчурних інвестицій у Каліфорнії з 8,2 млрд. дол. США у попередньому 2014 р. зріс на 23% у 2015 р. Проте, кількість інвестиційних угод знизилася з 426 в 2014 р. до 414 у 2015 р. (рис.2.2.6.).

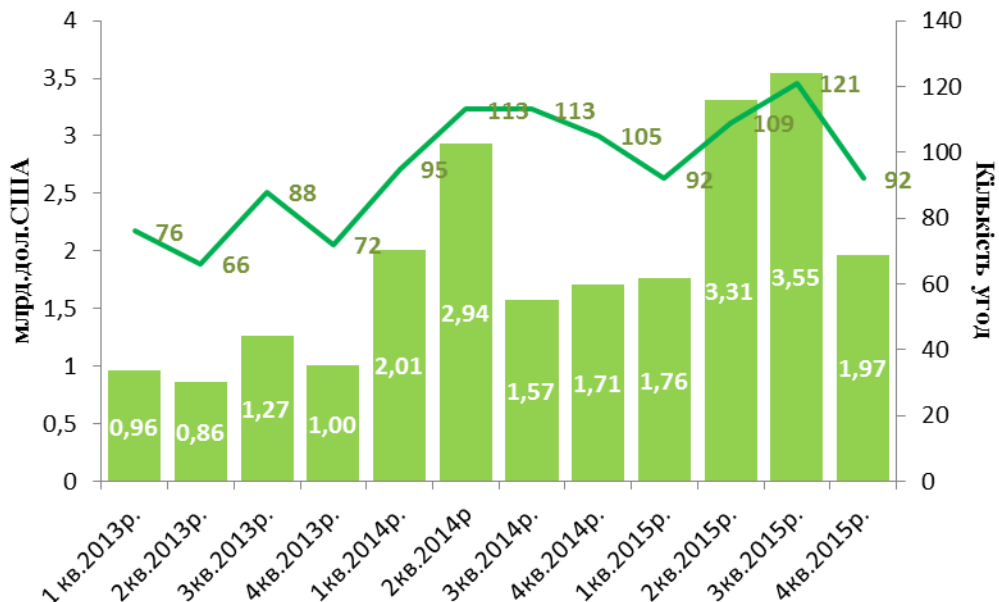


Рис.2.2.6 Динаміка корпоративного венчурного інвестування, штат Каліфорнія, 1 кв. 2013р. - 4 кв. 2015р.

Джерело: складно автором на основі [24]

Сектор інтернет-технологій в Каліфорнії є лідером за обсягом корпоративних венчурних інвестицій. Водночас, на даний сектор в Каліфорнії за результатами 2015 р. припадає лише 47 % від сукупних корпоративних венчурних інвестицій штату, на відміну від 65% у Нью-Йорку (рис.2.2.7.).

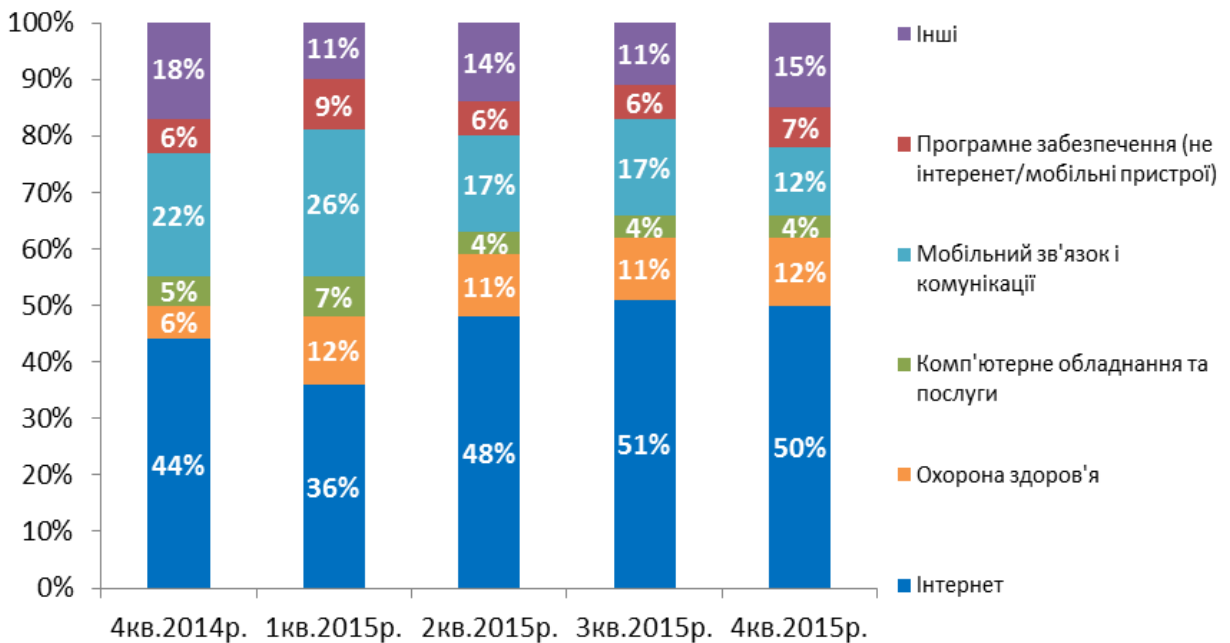


Рис.2.2.7 Секторальний вимір корпоративного венчурного інвестування в Каліфорнії за часткою угод, 4кв. 2014р.- 4кв. 2015р.

Джерело: складено автором на основі [24]

Обсяг інвестицій сектору мобільного зв'язку і комунікацій в Каліфорнії у 2015 р. скоротився з 26% від сукупних корпоративних венчурних інвестицій в першому кварталі року до всього лише 12% в четвертому кварталі 2015 р.

Щодо другого за обсягом корпоративних венчурних інвестицій штату Нью-Йорк, то кількість угод з корпоративного венчурингу у 2015 р. в Нью-Йорку зросла на 63%, що складає 1,6 мдрд. дол. США. Найбільш вартісною угодою є інвестування за участі Fan Duel обсягом в 275 млн. дол. США, яке відбулось в третьому кварталі 2015 р. Сукупна кількість угод з корпоративного венчурного інвестування в штаті Нью-Йорк у 2015 р. залишилась на рівні 2014 р. і складає 88 угод (рис.2.2.8.).

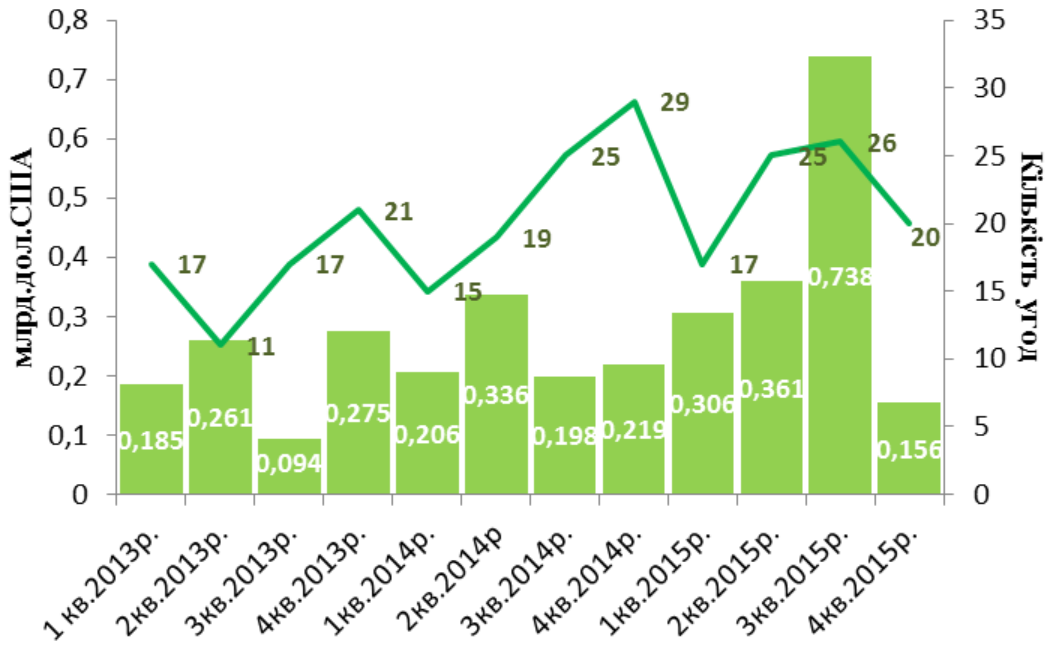


Рис. 2.2.8 Динаміка корпоративного венчурного інвестування, штат Нью-Йорк, 1 кв. 2013р.- 4 кв. 2015р.
Джерело: складно автором на основі [24]

Найбільш привабливим для корпоративних венчурних інвестицій у Нью-Йорку в 2015 р. є сектор інтернет-технологій. На даний сектор припадає близько 65% всіх угод з корпоративного венчурингу у штаті. Компанії сектору мобільного зв'язку і комунікацій залучили близько 20% всіх венчурних інвестицій штату (рис. 2.2.9.).

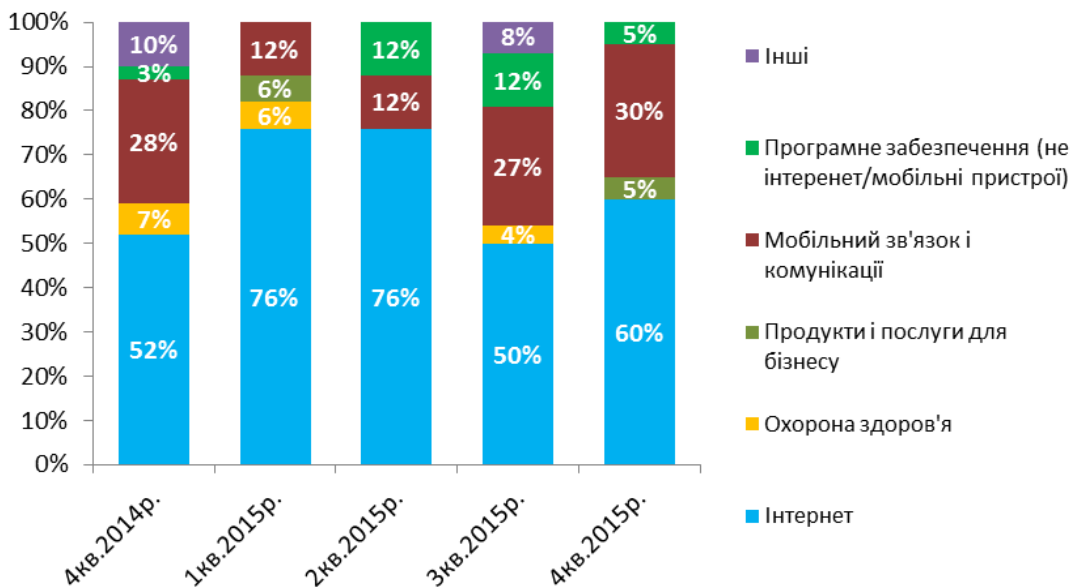


Рис. 2.2.9 Секторальний вимір корпоративного венчурного інвестування в Нью-Йорку за часткою угод, 4 кв. 2014р.- 4 кв. 2015р.
Джерело: складено автором на основі [24]

Третім штатом лідером за обсягами корпоративних венчурних інвестицій є Массачусетс. Обсяг корпоративних венчурних інвестицій в штаті Массачусетс зріс на 90% порівняно з попереднім роком і у 2015 р. складає 1,8 млрд. дол. США. На відміну від Каліфорнії і Нью-Йорку, кількість угод в Массачусетсі потягом 2015 р. зросла з 77 в попередньому році до 87 у 2015 р. (рис.2.2.10.).

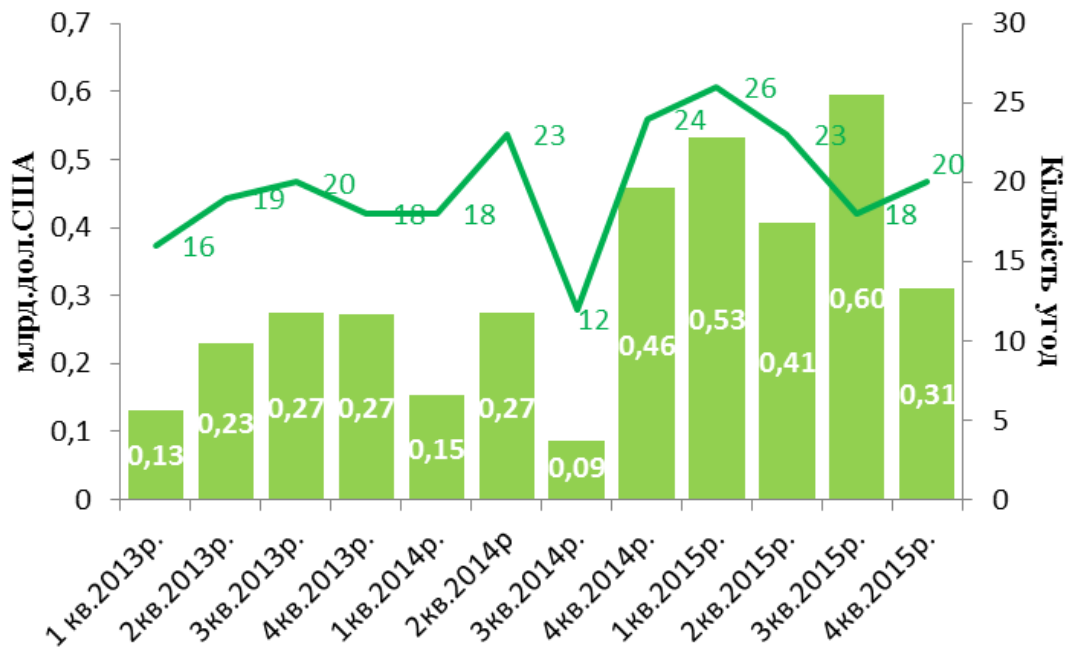


Рис.2.2.10 Динаміка корпоративного венчурного інвестування, штат Массачусетс, 1 кв. 2013р.- 4 кв. 2015р.

Джерело: складно автором на основі [24]

Корпоративний венчурний капітал є основним джерелом фінансування сфери охорони здоров'я в штаті Массачусетс. Так, 40% сукупних угод з корпоративного венчурингу в штаті Массачусетс у 2015 р. відбулись саме в секторі охорони здоров'я, в той час як 22% інвестицій було залучено компаніями сектору Інтернет-технологій (рис.2.2.11.).

Корпоративні венчурні інвестори збільшили частку своєї участі у венчурній екосистемі США у 2015 р. порівняно з попереднім 2014 р., прийнявши участь у 21% венчурних угод і 13% інвестицій, що складає 7,7 млрд. дол. США інвестицій в 930 угод. Варто зазначити, що такі показники динаміки венчурної індустрії є найбільшими з часів 2000 р. [25]. Оскільки, сьогодні все більше корпорацій

оголошують про початок венчурного інвестування є всі передумови до подальшого зростання корпоративної венчурної індустрії в США.

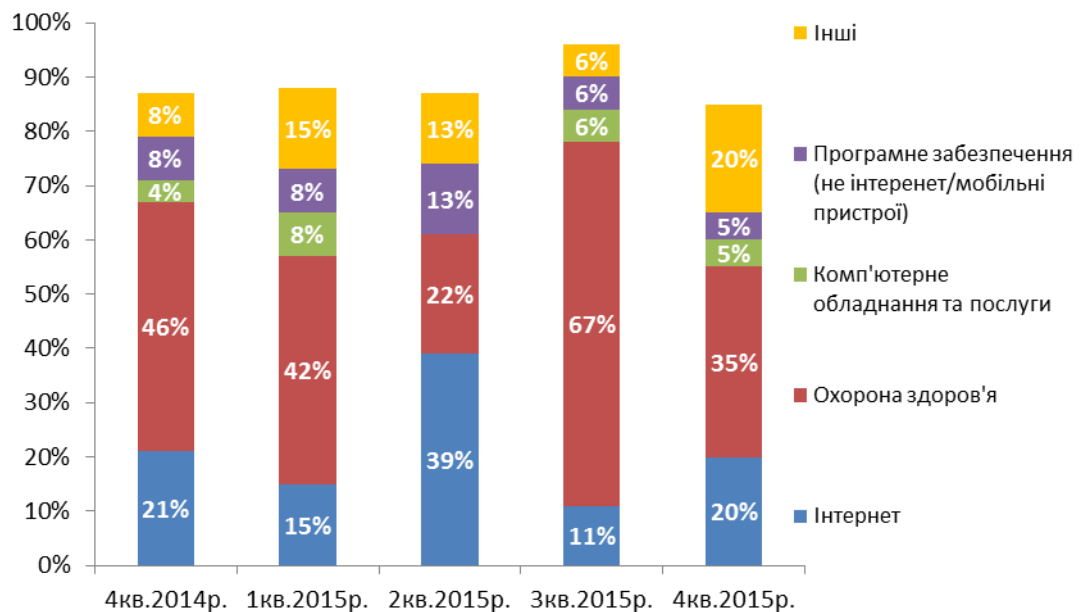


Рис.2.2.11. Секторальний вимір корпоративного венчурного інвестування в штаті Массачусетс за часткою угод, 4кв. 2014р.- 4кв. 2015р.

Джерело: складено автором на основі [24]

Секторальний та регіональний аналіз розподілу венчурних інвестицій свідчить про те, що венчурний капітал у США дійсно є ефективним джерелом фінансування високотехнологічних секторів, які в свою чергу виступають основою інноваційного розвитку компаній та національної економіки в цілому. Найбільший обсяг корпоративного венчурного капіталу спрямовуються у Каліфорнію, зокрема у науковий парк Стенфордського університету Кремнієва долина. Корпорації США сьогодні продовжують нарощувати інноваційні потужності з безпрецедентною швидкістю, від технологічних проривів у хмарних обчисленнях та аналізі великих обсягів даних до інновацій таких як кроудфандінг і соціально орієнтовані продукти. Слід зазначити, що більшість з цих інновацій створюються компаніями, які розташовані та здійснюють діяльність у регіоні Кремнієва долина.

Кремнієва долина, яка вважається найуспішнішим в історії людства інноваційним високотехнологічним кластером, є регіоном надзвичайно високого рівня концентрації інноваційних ідей і великого корпоративного венчурного капіталу. Корпорації, які представлені у Кремнієвій долині регулярно постачають на

ринок інноваційні продукти. Для корпорації такі інноваційні продукти можуть бути підтримуючими - для збереження позиції на ринку, або революційними, проривними, що змінюють уявлення про продукт, надають кардинально нові можливості. Проривні інновації - це інновації які можуть змінити структуру сектору, технології, бізнес-моделі.

В регіоні Кремнієвої долини домінує атмосфера конкурентної боротьби і саме тому корпорації комбінують різні механізми взаємодії з іншими суб'єктами господарювання, в результаті чого формуються нові бізнес-моделі. Середовище Кремнієвої долини сприяє створенню нових цінностей та місії, для реалізації яких необхідні нові моделі ведення бізнесу. Корпорації-лідери у своїй галузі сьогодні можуть втратити свої позиції і зникнути з ринку як ніколи раніше. Зберігати лідерство стає все важче з кожним роком, оскільки все більше бізнес-процесів стають віртуальними існує більше загроз для безперервного функціонування бізнесу. Крім того, ринок і споживач є основними прискорювачами розвитку, обираючи нові продукти від новаторів, які тільки з'явилися на ринку [26].

Саме в Кремнієвій долині вперше корпорації відмовились від традиційних способів здійснення внутрішніх досліджень і розробок і здійснили перехід до роботи за принципом відкритих інновацій. Принцип відкритих інновацій передбачає проведення спільних з іншими компаніями досліджень і розробок на умовах партнерства. Наукові розробки власними силами потребували значних фінансових витрат на утримання окремих підрозділів, навчання та розвиток персоналу. Замовлення виконання досліджень в аутсорсингових компаніях дозволило зменшити невиправдано великі бюджети та супровідні витрати корпорацій, оскільки лише незначній кількості тих компаній, які витрачали великі суми на проведення досліджень і розробок, вдавалось запропонувати ринку революційний продукт.

Для компаній Кремнієвої долини характерні наступні особливості: генерування інноваційних ідей як всередині корпорацій так званими співробітниками-інтрапренерами, так і ззовні, зокрема, стартапами і окремими підприємцями, розвиток інноваційної культури та стимулювання інноваційної

активності співробітників; створення, крім підрозділів з досліджень і розробок, робочих груп інноваційних розробників, місія яких полягає у визначенні найбільш перспективних інновацій на основі інтрапренерських внутрішніх ідей та інноваційних ідей з екосистеми зовнішніх стартапів; володіння достатніми фінансовими ресурсами для здійснення різних типів інвестицій в обрані венчурні проекти. Корпорації поєднують в їхніх стратегіях чотири важливих складових інноваційного розвитку:

- 1) інкубація внутрішніх та зовнішніх інноваційних ідей;
- 2) здійснення венчурних інвестицій;
- 3) придбання нових компаній;
- 4) ефективні партнерства [27].

Корпорації поглинають інноваційні компанії не залежно від рівня їх розвитку, навіть якщо очікуваний прибуток може бути отриманий після кількох років з часу придбання (наприклад, придбання компанією Google компанії Nest, або придбання Facebook компанії Oculus). Корпорації формують партнерські відносини з малими і великими компаніями з метою отримання стратегічної переваги. Інноваційні лідери, такі як Google, Facebook і Amazon, а також компанії, такі як Samsung і GE є яскравими прикладами компаній, стратегії інноваційного розвитку яких базуються на чотирьох вищенаведених складових. Наприклад, Google Ventures, здійснюють одні з найбільших обсягів корпоративних венчурних інвестицій в США, тісно співпрацюють з організаціями з бізнес-розвитку та розвитку корпорації. Крім того, з метою сприяння інтрапренерству, Google організовує інженерів-розробників у невеликі групи, які щотижня генерують нові ідеї.

Корпорації відзначають важливість атмосфери підприємництва, інноваційної культури і наявності венчурного капіталу для створення інновацій, а Кремнієву долину вони визначають як місце, де створюються проривні технології та інновації, які неможливо передбачити. Існує ряд факторів, які приваблюють корпорації у Кремнієву долину: середовище нових креативних ідей; включення до потоку угод;

доступ до талантів; можливості співпраці з місцевими компаніями (приватними та державними); інвестиційні можливості.

На сьогодні більше 800 корпорацій представлені в Кремнієвій долині, і багато компаній планують розміститись там в найближчі 12 місяців. Для цього корпорації створюють: венчурні фонди, які співпрацюють з місцевими інституційними венчурними інвесторами і вкладають кошти у портфельні компанії; інкубатори, які забезпечують підприємницьку команду такими ресурсами, як офісний простір і наставники, які намагаються розробити інноваційні технологічні рішення; акселератори, такі як інноваційний центр компанії Samsung Open Innovation Center; офіси з розвитку бізнесу, які розвивають партнерські відносини в межах Кремнієвої долини, спеціалізовані дослідницькі центри.

2.3. Венчурні стратегії американських ТНК

В основі управління корпоративним венчурним бізнесом лежить розробка стратегії, її адаптація та реалізація. Завдання розробки, впровадження та контролю за реалізацією стратегії належить топ-менеджменту компанії. Венчурна стратегія формує орієнтири продуктивності венчурної діяльності, визначає конкурентні переваги. Ефективно вибудована стратегія унеможливорює втрату конкурентоспроможності, внутрішнього застою та погіршення результатів діяльності. Крім того, дії окремих підрозділів, відділів і груп менеджерів повинні функціонувати як єдине скоординоване ціле.

Венчурна стратегія визначає яким чином інноваційна діяльність буде підтримувати і сприяти ефективній реалізації бізнес стратегії. До ключових елементів венчурної стратегії належать: визначення цільових сфер інвестування; визначення необхідної пропорції інвестицій у довгострокові венчурні проекти та короткострокові, «робочі» проекти; визначення джерел фінансування інновацій (напр. власна розробка, співпраця, злиття та поглинання, краудсорсінг);

встановлення принципів захисту інтелектуальної власності. Венчурна інвестиційна стратегія формує структуру та основу управління венчурною діяльністю корпорації.

Стратегія корпоративного венчурного бізнесу характеризується такими ключовими ознаками як: мета і механізм взаємодії з об'єктом венчурного інвестування. Мета, на основі якої, як правило, розробляється венчурна стратегія базується на таких фундаментальних цілях як розвиток бізнесу та отримання фінансового прибутку. Венчурні інвестиції, які здійснюються з метою стратегічного розвитку передбачають збільшення продажів та прибутку власного бізнесу корпорації. Наприклад, компанія Lucent Venture Partners, яка спеціалізується на телекомунікаційному обладнанні, здійснює венчурне інвестування в зовнішні стартап компанії, які орієнтовані на розвиток мережевої інфраструктури та служби для передачі даних та голосової інформації. Багато з цих компаній мають формальні альянси з Lucent, які покликані забезпечувати підтримку продажу обладнання Lucent поряд зі своїми власними продуктами. Саме тому, в той час як здійснення венчурного інвестування Lucent першочергово мало на меті отримання прибутку, низька прибутковість самих інвестицій не завдає збитків через високе зростання прибутку від основного бізнесу, яке відбулось за рахунок інвестування та налагодження продажів через ці компанії [28].

Іншою фундаментальною ціллю венчурної стратегії є отримання прибутку. В такому випадку, корпорація здійснює інвестування в ролі приватного інвестора. Дуже часто корпорації, що володіють відомими брендами, і першими здійснюють венчурне інвестування, приваблюють й інших потенційних інвесторів. Проте, найбільшу вигоду, як правило, отримує та сама авторитетна корпорація, що першою інвестувала. Наприклад, Dell Ventures, в межах внутрішньо корпоративних програм з венчурного інвестування Dell Computer's, здійснюють ряд інвестицій у сектор інтернет-технологій з метою отримання високого прибутку від інвестування.

Другою ключовою характеристикою венчурної стратегії є механізм взаємозв'язку корпорації та компанії, яка потрапляє до венчурного інвестиційного портфелю. За умови тісної взаємодії інвестована компанія може використовувати

виробничі потужності, канали збуту, технології або бренд корпорації. Також, компанія може розбудовувати власну бізнес-модель на основі бізнес-моделі материнської корпорації. Корпорація, в свою чергу, в процесі такої взаємодії використовує ефект синергії для удосконалення власних бізнес-процесів. В окремих випадках, корпорація поглинає інвестовану компанію. Це відбувається за умови високого рівня продуктивності її діяльності.

В широкому розумінні венчурними стратегіями називаються різні варіанти використання в інноваційній діяльності великих компаній венчурних інструментів, послуг дослідницьких фірм та підрозділів, організаційних зв'язків та способів їх фінансування. До ключових венчурних інструментів відносяться:

- стратегічні партнерства – альянси корпорацій і стартапів;
- придбання стартапів-купівля компаній і їх продуктів, готових до випуску на ринок;
- купівля ліцензій, що дозволяє корпораціям застосовувати інновації, розроблені стартапами;
- пряме інвестування шляхом купівлі акцій зовнішніх венчурів;
- внутрішні венчурні програми;
- спільні підприємства;
- венчурні злиття і поглинання [29].

Однак, в літературі венчурні стратегії прийнято визначати по-різному, хоча їх сутність не надто відмінна. Так, наприклад, Г. Чесбро, професор Школи бізнесу Каліфорнійського університету в Берклі, узагальнив венчурні стратегії американських корпорацій за допомогою матриці (рис.2.3.1.) [30]. Решта стратегій знаходиться на перетині основних та може включати різноманітні їх комбінації.

Стратегія інвестування «На випередження» передбачає тісний взаємозв'язок бізнес-процесів корпорації та компанії, яка отримує венчурне інвестування. Основною метою даної стратегії є прискорення зростання розвитку основного бізнесу корпорації за рахунок поєднання ключових переваг стартап-компанії з власними корпоративними програмами. Така стратегія успішно використовується

для реалізації окремого проекту протягом визначеного періоду, тобто з метою місцевого застосування. Дана стратегія може виявитись неефективною, якщо компанія, що отримала інвестування буде мати потребу у адаптації до зміни ринкової кон'юнктури. В такому випадку, тривалий період узгодження плану дій може спричинити значне погіршення результатів діяльності інвестованої компанії.



Рис.2.3.1. Корпоративні венчурні інвестиційні стратегії

Джерело: складено автором на основі [30]

Стратегія «Інвестиції нових можливостей» не передбачають тісного взаємозв'язку з бізнес-процесами корпорації, оскільки це не вважається передумовою успіху для інвестованої компанії. Така стратегія передбачає взаємовигідне використання переваг від виробництва і продажу компліментарних продуктів материнської корпорації та інвестованої стартап-компанії. Таким чином, залучення венчурних інвестицій підсилює наявну бізнес стратегію. За рахунок венчурного інвестування корпорація створює попит на власну продукцію шляхом розвитку індустрії, в якій ця продукція використовується. Водночас, дана стратегія може виявитись успішною лише за умов охоплення значної частки ринку та високого зростання попиту на продукцію корпорації.

В свою чергу, «Емерджентні» інвестиції не сприяють посиленню поточних стратегій, вони тісно пов'язані з операціями корпорації-інвестора. Коли постійно

змінюється бізнес-середовище, такі інвестиції можуть стати стратегічною перевагою. Цей підхід передбачає формування свого роду резервної стратегії, незалежної від фінансових прибутків. Емерджентні інвестиції забезпечують корпораціям можливість досліджувати нові, неосвоені ринки, які вони не в змозі охопити в даний момент. Шляхом реалізації емерджентних інвестицій та впровадження нових продуктів на неосвоєних ринках корпорації здійснюють моніторинг та тестування ринку. Якщо результати тестування демонструють високий потенціал розвитку, корпорації розглядають перехід до роботи в новому напрямку. Емерджентні інвестиції початково здійснюються з метою отримання фінансового прибутку, але, в підсумку, можуть призвести й до стратегічних вигод. Таким чином, емерджентні інвестиції вимагають ефективного поєднання фінансової дисципліни зі стратегічним потенціалом.

«Пасивні інвестиції» не передбачають взаємозв'язку між бізнес-процесами корпорації та інвестованої компанії. Такий напрям інвестування передбачає надання лише фінансової підтримки та очікування отримання прибутку від здійсненого інвестування. Пасивні інвестиції здійснюються на таких самих умовах як і приватне інвестування. Така стратегія венчурного інвестування використовується корпоративними інвесторами як додаткова, оскільки лише її використання у бізнесі не надає стратегічних переваг, які необхідні для забезпечення та утримання лідерських позицій на ринку.

Корпораціям вдається досягати та утримувати високі показники діяльності за рахунок потужної стратегії інноваційної розвитку та венчурної діяльності зокрема. Проте, венчурна стратегія корпоративних інвесторів також зазнає адаптації за умов волатильності ринкових умов, що регулярно змінюються. Не дивно, що корпоративні венчурні інвестори, багато з яких належать до пасивних інвесторів мають схильність до швидкого виходу з інвестицій, коли ситуація на ринку ускладнюється. Так само емерджентні інвестиції є більш ефективними, коли ринок зростає і економіка знаходиться на підйомі, тоді ймовірність високого фінансового результату компенсує невизначеність щодо стратегічної вигоди.

На відміну від пасивних та емерджентних інвестицій, інвестиції на випередження та інвестиції нових можливостей характеризуються більшою гнучкістю до ринкових умов. Такі інвестиції стають не можливими лише за умови скрути в корпорації. Коли фінансові показники діяльності компанії знижуються, такі інвестиції стають дуже дорогими і, отже, менш привабливим у порівнянні з іншими.

Венчурна стратегія «на випередження» забезпечує компанії технологічне лідерство, тобто потужну стратегічну перевагу перед конкурентами. Не значна фінансова вигода від цих інвестицій на початковому етапі не чинить жодного негативного впливу на корпорацію. Такі інвестиції характеризуються надвисоким інноваційним потенціалом, і здійснюються з метою акселерації інноваційного розвитку власного бізнесу корпорації. Яскравим прикладом такої стратегії є компанія Microsoft, що допускає зниження рівня прибутковості венчурних інвестицій задля отримання нового революційного продукту по завершенню венчурного проекту. Таким чином, корпоративні венчурні інвестиції характеризуються різним рівнем прибутковості, тому їх результат не можна оцінювати лише за показником фінансового прибутку. Венчурні стратегії американських корпорацій слід розглядати як важливий інструмент стимулювання зростання бізнесу. «На випередження», «нових можливостей», «емерджентна» та «пасивна» інвестиційні венчурні стратегії по-різному сприяють зростанню поточного бізнесу корпорації; емерджентні інвестиції ще й сприяють розвитку і зростанню нових підприємств.

Незалежно від того, чи необхідне зростання нинішніх або майбутніх компаній в структурі корпорації, корпоративний топ-менеджмент має потребу в чіткій візії стратегії розвитку та можливостей її реалізації. Успішна венчурна стратегія найбільш прибуткових та найбільш інноваційних компаній світу є драйвером розвитку компаній за рахунок ефективного управління венчурними інвестиціями. Таке управління, як показує практика таких компаній як Intel, Google, Microsoft, IBM, Cisco Systems та інших, основну увагу приділяє боротьбі за

стратегічні переваги, а не прагненні до отримання максимального прибутку на ринку венчурного капіталу. Досвід найбільших корпоративних венчурних інвесторів доводить, що корпорація, що має венчурну складову у власному бізнесі та здійснює реалізацію власної венчурної стратегії як правило «виживає» під час загальних рецесій на ринку і в підсумку генерує зростання вартості цінних паперів для своїх акціонерів. Так, наприклад, корпорація Microsoft використовує венчурну стратегію інвестицій «на випередження»; Intel – емерджентну стратегію та «нових можливостей», а Cisco Systems – працює за емерджентною венчурною стратегією.

На нашу думку, “стратегію венчурного бізнесу” можна визначити як комплексну програму довгострокових дій бізнес-структур високоризикового фінансування проривних технологій, спрямованих на забезпечення високого конкурентного статусу, що містить фінансові джерела і механізми реалізації: пряме і непряме, зовнішнє і внутрішнє інвестування, венчурні злиття і поглинання, спільні підприємства.

Одним з найбільш важливих результатів успішної реалізації венчурної стратегії є створення венчурного продукту, (рис.2.3.2). Варто зазначити, що американські корпорації часто стають виконавцями державного замовлення на виробництво інноваційного продукту, переважно в секторах пов’язаних з оборонно-промисловим комплексом. Наприклад, у березні 2011 р. Уряд США та корпорація Lockheed Martin Corp. (США) уклали угоду вартістю 789,8 млн. дол. США з метою створення оборонної системи для Агентства протиракетної оборони США. На початку 2012 р. такі американські корпорації як Lockheed Martin Corp. та Space System (США) отримали від Міністерства оборони США контракт на суму 238 млн. дол. США на виробництво космічних апаратів терміном до 2016 р. [31].

Саме тому, на нашу думку, фактор впливу уряду та частку державного фінансування венчурних проектів корпорацій в межах роботи на виконання державного замовлення не можна виключати з процесу розробки та комерціалізації венчурних продуктів на ринок. Істиною є й те, що всі угоди між урядом та корпораціями стосовно розробки технологій на державне замовлення є

надсекретною комерційною інформацією та державною таємницею. Тому, в масове користування технології, які були розроблені першочергово для оборонно-промислового комплексу, наприклад, Інтернет чи GPS-навігація потрапляють не завжди і через тривалий період часу.

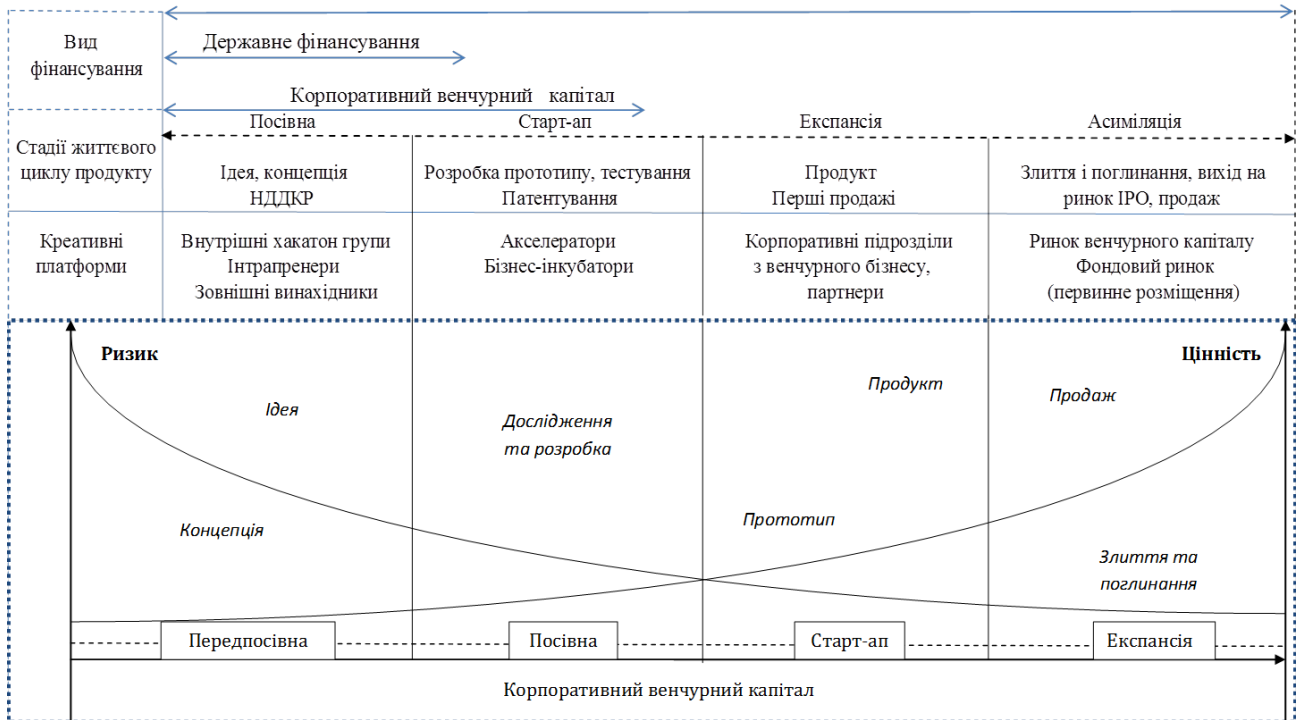


Рис. 2.3.2. Етапи розвитку венчурного продукту

Джерело: розроблено автором

На стадії формування ідеї розробники разом з дослідниками оцінюють можливість комерційного застосування кожної з запропонованих ідей та відбирають найбільш новаторські з найвищим потенціалом до успіху. Також, на посівній стадії розвитку проекту визначаються орієнтовний обсяг необхідного інвестування та розглядаються найбільш імовірні джерела отримання фінансових ресурсів. Дуже часто виникає потреба у залученні нових розробників з окремою спеціалізацією. На стадії генерування, обґрунтування та відбору ідеї з внутрішнього венчуру, стартапу чи підрозділу корпорації, як правило, проводять так звані хакатони. Термін з'явився в 1999 р., коли його незалежно стали вживати розробники компаній OpenBSD та Sun Microsystems. Хакатон – (англ. hackathon, від hack та marathon) — захід, під час якого розробники з різних сфер інтенсивно і згуртовано разом працюють над розв'язанням якоїсь проблеми або створенням

нового продукту чи сервісу [32]. Зазвичай хакатони тривають від одного дня до тижня. Інші інструменти такі як: коворкінг, мозковий штурм, збори інтрапренерів тощо, також широко застосовуються і не лише на посівній стадії. Іноді для нагального розв'язання проблеми, що виникає, такі збори фахівців використовуються для усунення проблеми та подальшого налагодження ефективної діяльності.

Дослідження та розробка нового продукту відбуваються за допомогою акселераторів та бізнес-інкубаторів як суто корпоративних так і зовнішніх. На цьому етапі основна увага приділяється експертизі проекту. З цією метою проводяться наукові та комерційні дослідження. Комплексна експертна оцінка проекту включає в себе такі складові як: аналіз ринку, проведення пошукових та прикладних ДР, технічне обґрунтування концепції, патентних додатків тощо. Етап розробки характеризується здійсненням перевірки бізнес-ідеї на її життєздатність в реальних умовах. На етапі стартапу вже будується команда майбутньої компанії, визначається роль венчурного підрозділу в організаційній структурі та юридичні аспекти взаємодії з корпорацією, розробляється і тестується прототип нового продукту.

Завершальним етапом розвитку венчурного продукту в корпорації є визначення подальшої ролі венчурного проектного підрозділу чи внутрішнього стартапу в корпоративній організаційній структурі. Корпорація має ряд можливих варіантів для виходу з інвестування: утворення спіноф, спінаут чи спінін компанії, повноцінне злиття або поглинання, продаж компанії, організація первинного розміщення цінних паперів на ринку IPO.

Ризик в процесі венчурної розробки інноваційного продукту є дуже високим і полягає не лише у можливій втраті фінансових ресурсів у випадку невдалого інвестування, а й може призвести до абсолютного зникнення компанії з ринку. Проте, вдале інвестування надає корпораціям унікальні стратегічні переваги, що дозволяють їм випереджати конкурентів у розвитку бізнесу на кілька років.

Корпоративний венчурний бізнес є одним з ключових елементів конкурентоспроможності компаній у глобальному масштабі. Саме тому, найбільші корпорації світу здійснюють венчурне інвестування на постійній основі. Так, у 2015 р. найбільші обсяги венчурного інвестування належать таким фондам як: Google Ventures, Intel Capital, Qualcomm Ventures, Salesforce Ventures, Comcast Ventures. До 20-ти лідерів за обсягами корпоративного венчурного інвестування також входять такі відомі венчурні фонди як : GE Ventures, Cisco Investments, Samsung Ventures, Microsoft Ventures [33].

П'ятірка найбільших корпоративних венчурних фондів сукупно здійснюють в рік близько 9 млрд. дол. США венчурних інвестицій. Проте, серед усіх вище згадуваних лише Google Ventures найбільше інвестує у зовнішні стартап-компанії на ранній стадії їх розвитку. У 2014 корпоративний венчурний фонд Google уклав 73 угоди з венчурного інвестування обсягом у 562 млн. дол. США у зовнішні компанії, на ранній стадії розвитку бізнесу [34].

Служба патентів і торгових знаків США у 2014 р. видала компаніям 300 678 патентів. За кількістю патентів виданих в США виділяють топ-10 найбільш інноваційних компаній світу: IBM (США) - 7534 патенти, Samsung Electronics (Південна Корея) - 4952 патенти, Canon (Японія) - 4055 патенти, Sony Corp. (Японія) – 3224 патенти, Microsoft Corp. (США) – 2829 патенти, Toshiba (Японія) – 2608 патенти, Qualcomm (США) – 2590 патенти, Google (США) – 2566 патенти, LG (Південна Корея) – 2122, Panasonic (Японія) – 2092 патенти [35]. Отже, серед 10-ти найбільш інноваційних компаній світу 4 є виключно американськими корпораціями. Корпорація Apple за кількістю патентів не увійшла в цей перелік, передумовами чого є не стабільне фінансове положення і відповідно зменшення темпів інноваційного розвитку. Коливання вартості акцій Apple на ринку на сьогодні демонструє найгірші показники порівняно з іншими американськими технологічними лідерами (Додаток 3). Складнощі в корпорації викликані зміною стратегії та топ-менеджменту компанії.

За результатами розрахунку MSCI World Index (Morgan Stanley Capital International World —фондовий індекс ринкової капіталізації акцій компаній, метою якого є вимірювання продуктивності ринку цінних паперів розвинених країн) найбільше компаній глобальних інноваторів розташовано у Японії та США (рис. 2.3.3.) [36].

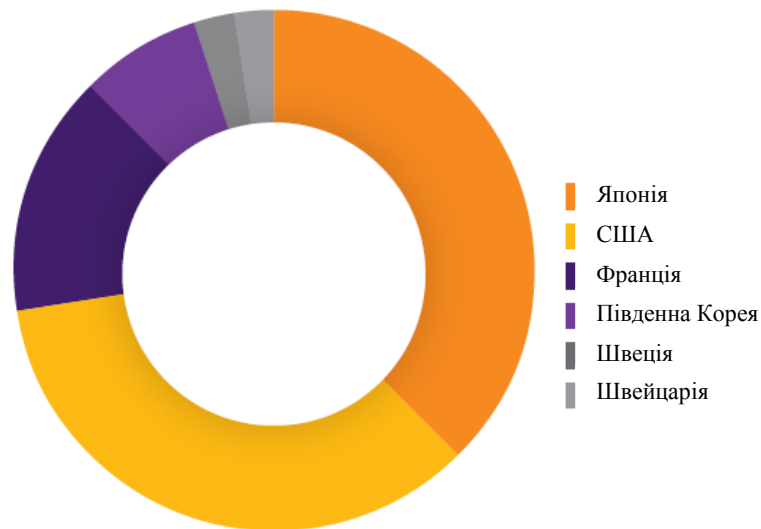


Рис. 2.3.3. Кількість компаній глобальних інноваторів за країнами світу за кількістю отриманих патентів, 2015 р.

Джерело: [36]

Американські корпорації також відносяться до переліку найбільших компаній світу за показниками річного обсягу продажу, прибутку, вартістю активів та ринковою капіталізацією. За рівнем прибутковості бізнесу та ринковою капіталізацією компанії, що активно здійснюють корпоративну венчурну діяльність посідають лідируючі позиції у рейтингу найбільш прибуткових компаній світу (рис.2.3.4). Так, компанія Microsoft з чистим прибутком у 22, 07 млрд. дол. США за результатами 2015 року посідає 9-ту позицію у рейтинговому списку найбільш прибуткових корпорацій світу. Компанія Apple з чистим прибутком у 39,51 млрд. дол. США займає 3-тєю позицію у рейтингу найбільш прибуткових компаній світу. Google, на сьогодні, посідає 22-гу сходинку у глобальному рейтингу найбільш прибуткових компаній, проте зберігає лідируючу позицію за обсягом ринкової капіталізації. Трійку світових лідерів за ринковою капіталізацією у 2015 р. складають саме корпорації-ключові корпоративні венчурні інвестори США: Apple,

Google та Microsoft. Такі корпорації як Intel, IBM та Cisco Systems, що входять у 6-ку найдорожчих компаній світу оцінюються на ринку у 130,0 млрд.дол.США, 203,0 млрд.дол.США та 120 млрд.дол.США відповідно.

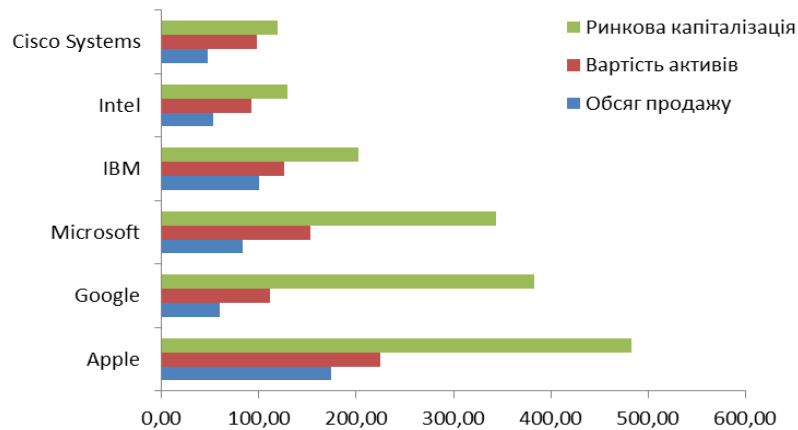


Рис.2.3.4 Найбільші корпоративні венчурні інвестори за показниками прибутковості бізнесу, млрд.дол. США, 2015 р.

Джерело: складено автором на основі [37]

На нашу думку, на особливу увагу заслуговує багаторічна успішна венчурна діяльність корпорації Intel. Дві венчурні стратегії лідерства: «на випередження» та «нових можливостей» ефективно поєднані у здійсненні корпоративного венчурного бізнесу Intel. Intel Corporation — найбільша у світі напівпровідникова компанія та виробник мікропроцесорів, процесорів для IBM-сумісних персональних комп'ютерів. Заснована у 1968 році як Integrated Electronics (англ. інтегрована електроніка), розташовується у Санта Кларі, США. Інтел також виробляє процесори для вбудованих систем та інших приладів, які відносяться до комунікацій та новітніх технологій .

Заснована Робертом Нойсом та Гордоном Муром, спочатку була відома тільки інженерам та технологам, проте вдала рекламна кампанія «Intel Inside», проведена у 1990-х, зробила її, та її процесори Pentium практично загальноновживаними словами. Інтел була розробником SRAM (статичний) та DRAM (динамічний) чипів пам'яті, що і забезпечило її провідний стан у бізнесі на початку 1980-х. Тільки після створення першого комерційного мікропроцесору у 1971 році

для персонального комп'ютера, Інтел визначила головний напрямок своєї діяльності. [38]. Протягом 1990-х компанія вкладала в розробку нового мікропроцесора та для прискорення розвитку комп'ютерної індустрії. В цей період Інтел стала де факто монопольним постачальником мікропроцесорів для ПК, та була відома як своєю агресивною тактикою в захисті своїх позицій на ринку, так і боротьбою з Microsoft за контроль над процесом розвитку всієї комп'ютерної індустрії.

На сьогодні, ефективність використання стратегії венчурного бізнесу корпорації Intel підтверджується її позиціями у світових рейтингах найбільш інноваційних та прибуткових технологічних компаній США та світу. Корпорація Intel, за результатами 2012 р. була визнана такою, що здійснила найбільш успішну угоду з корпоративного венчурного інвестування обсягом у 3 млрд. дол. США, створивши 1000 робочих місць у штаті Орегон, США [39]. За результатами 2015 р. корпорація отримала звання найбільш успішного корпоративного венчурного інвестора (“#1 Corporate VC in 2015”) та була названа провідним корпоративним інвестором 2015-го року “Top VC investor and exiter of 2015” [40].

В період з 1991р. до 2015 р. компанія Intel здійснила венчурне інвестування обсягом 11,64 млрд.дол.США у 1445 компаній в 57 країнах світу. Більша частина компаній, що тримали інвестування, знаходяться на території Північної Америки (51%), а інша частина (49%) спрямована у компанії, що знаходяться за межами Північної Америки: Азія (21%), Західна Європа та Ізраїль (17%), Середня Азія, Центральна та Східна Європа (5%), Китай (4%) та Латинська Америка (2%) [41; 42].

За цей період 212 портфельних компаній корпорації стали відкритими приватними компаніями на різних біржах по всьому світу і 381 були продані або прийняли участь у процесах злиття і поглинання. Обсяг венчурного інвестування зріс у 2015 р. на 32% порівняно з 1998 р. У 2015 році Intel Capital інвестував понад 514 млн.дол. США в 143 компанії, у тому числі 64 нових компанії; близько 68% від інвестицій було вкладено в Північній Америці. Intel Capital здійснив 26 виходів з інвестування: 3 портфельні компанії успішно вийшли на ринок IPO, а 23 були продані та прийняли участь процесах злиття чи поглинання. Варто зазначити, що

багато компаній з інвестиційного венчурного портфелю Intel було поглинуто іншими технологічними лідерами, наприклад, Apple у 2016 р. здійснила поглинання компанії Emotient та Anobit у 2015 р.; Facebook у 2015 р. - компанії 3gear Systems та QuickFire Networks; Microsoft – компанії Revolution Analytics у 2015 р., InMage Systems у 2014 р., Pando Networks у 2013 р., Perceptive Pixel у 2012 р.; Oracle здійснила поглинання компанії TOA у 2014 р.[43].

Протягом першого півріччя 2016 р. в Intel Capital здійснив венчурне інвестування у 54 портфельні компанії, з яких 19 нових, обсяг інвестицій склав 308 млн.дол. США, з яких 247 млн.дол.США було вкладено у нові компанії інвестиційного портфелю. Також протягом цього періоду корпоративний фонд здійснив 10 виходів з інвестування [44]. Інвестиційною спеціалізацією корпоративного венчурного фонду Intel Capital є наступні розгалуження сектору ІТ: інтернет-технології, дата центри, хмарні обчислення, програмне забезпечення, сервіси з безпеки користування смартфонами та планшетами, ультра-буки, лабораторні дослідження та розробка прототипів нових пристроїв. З метою здійснення венчурного бізнесу за вище наведеною спеціалізацією було започатковано десять венчурних фондів по всьому світу: Intel Capital Diversity Fund (Червень, 2015, 125 млн.дол.США); Intel Capital China Angel Fund (Квітень 2015, 80 млн.дол.США); Intel Capital China Smart Device Innovation Fund (Квітень, 2014, 100 млн. дол. США); Intel Capital Experiences and Perceptual Computing Fund (Червень, 2013, 100 млн. дол. США); Intel Capital Connected Car Fund (Лютий, 2012, 100 млн. дол. США); Intel Capital Ultrabook™ Fund (Серпень, 2011, 300 млн. дол. США); Intel Capital China Technology Fund II (Квітень, 2008, 500 млн. дол. США); Intel Capital Brazil Technology Fund (Березень, 2006, 50 млн. дол. США); Intel Capital India Technology Fund (Грудень, 2005, 250 млн. дол. США) Intel Capital Middle East and Turkey Fund (Листопад, 2005, 50 млн. дол. США). Фонди Intel Capital здійснюють венчурне інвестування у ряд відомих у всьому світі компаній, серед яких: Actions Semiconductor, AVG, Bellrock Media, Broadcom, CNET, Citrix Systems, Elpida Memory, FPT, Gaikai, India Infoline.com, Inktomi, Insyde Software, Integrant

Technologies, Kingsoft, LogMeIn, Mall.cz, Marvell, Mellanox, MySQL, NIIT, PCCW, Red Hat, Rediff.com, Research in Motion (Blackberry), Sasken, SiRF, Smart Technologies, Sonda, Sohu.com, Techfaith, VA Linux, VMware та WebMD [39].

На сьогодні, в Intel Capital виділяють чотири типи венчурного інвестування:

- **Екосистемне:** інвестиції, що здійснюються в технології, які слугують підтримуючими компонентами продукту, в якому використані пристрої виробництва Intel. Інвестовані компанії є виробниками комплектуючих продуктів та відіграють важливу роль у стимулюванні попиту на продукти Intel.
- **Акселератори розвитку ринку:** Intel Capital інвестує в компанії, які допомагають прискорити адаптацію нового продукту корпорації на новому ринку.
- **Ретранслятори:** Інвестиції здійснюються у компанії, що продають технології, яких потребує Intel для ефективного просування чи виробництва власних продуктів.
- **Інкубаційне:** Не великі за обсягом венчурні інвестиції Intel Capital у нові технології, що можуть отримати розвиток через 3-5 років, проте, не обов'язково пов'язані з основним бізнесом [43].

Корпорація Intel володіє рядом конкурентних переваг. Серед ключових переваг корпорації можна виділити: глобальність, наближеність до сподивачів у різних країнах світу, впізнаваність бренду. Корпорація володіє власними офісами у більш ніж 20-ти країнах світу, що сприяє розширенню мережі бізнес-контактів та примноженню ресурсів по всьому світу. Регулярне проведення таких зустрічей з цільовими аудиторіями, як Технологічні Дні Intel Capital та Глобальний Саміт Intel Capital на території країн-ключових ринків, відіграють надважливу роль у розбудові бізнесу. Intel у 2015 та 2016 рр., як і раніше, є одним з найбільш впізнаваних, найдорожчих та впливових брендів у світі поряд з такими ж: Apple, Microsoft, Cisco, IBM, Google, Samsung, Amazon [45; 46].

Компанії, які потрапляють до венчурного інвестиційного портфелю Intel отримують доступ до внутрішніх знань у сфері інженерії та виробництва, доступ до внутрішніх лабораторій та підприємств виробничих потужностей. Все це сприяє розбудові взаємовигідних ділових відносин з підприємцями, винахідниками, партнерами, допомагає успішно освоювати нові ринки, завойовувати нових споживачів, налагоджувати співпрацю з альянсами, співінвесторами і пропонувати нові технології на світовий ринок.

Корпорація фінансує «внутрішні» та «зовнішні» венчури. «Внутрішні» корпоративні венчури отримують необхідні ресурси для здійснення підприємницької діяльності у напрямі розвитку окремого проекту. «Зовнішні» венчури для Intel – це спільні проекти, що реалізуються у співпраці з університетами, альянсами або малими венчурними фірмами, що здійснюють дослідження. Intel є яскравим прикладом здійснення венчурного інвестування згідно екосистемної стратегії, яка полягає у розвитку бізнесу постачальників, клієнтів або виробників комплектуючих продуктів, надаючи їм фінансову підтримку, у формі венчурних інвестицій.

У 2016 році стратегія Intel зазнала суттєвих змін. Головний виконавчий директор Intel Брайан Кржаніч (Brian Krzanich) оголосив, що Intel трансформується з компанії, орієнтованої на ринок ПК, в постачальника хмарних технологій для мільярдів «розумних», підключених до мережі пристроїв [44]. На сьогодні корпорація Intel є технологічним лідером і прискорює перехід до використання технологій 5G. Співпраця з такими лідерами сектору, як Ericsson, KT, LG Electronics, Nokia, SK Telecom і Verizon сприяє створенню необхідної основи для переходу на технології 5G. Випробування мобільних платформ 5G допомагає швидше створювати прототипи рішень. Нові модеми та системи-на-кристалі (SoC) гарантують надійне підключення елементів інтернету-речей (IoT), мобільних пристроїв і ПК.

У 2016 р. під час Mobile World Congress (Барселона, Іспанія) корпорація Intel оголосила про укладення нових партнерських угод у розробці продуктів, які

створять основу для більш швидких, інтелектуальних і ефективних бездротових мереж п'ятого покоління (5G). Починаючи з вбудованих пристроїв в амуніції спортсменів і дронів з системою запобігання зіткнень і завершуючи безпілотними автомобілями, розумними містами та іншими потенційно цікавими рішеннями, підключення пристроїв один до одного, передача інформації людям і в хмарні середовища - все це формує нові вимоги до сучасних бездротових мереж.

Intel співпрацює з лідерами зі сфери мобільних рішень, щоб забезпечити широке поширення комерційних технологій 5G в майбутньому:

- Ericsson і Intel спільно працюють з операторами зі створення 5G-рішень і беруть участь у випробуваннях, розширюючи вже існуючу співпрацю в області трансформації мереж, хмарних технологій і IoT.
- KT і Intel будуть проводити випробування рішень 5G в 2018 році, розробляючи і тестуючи бездротові технології 5G і відповідні пристрої, віртуальні мережеві платформи, а також запровадять окремі спільні венчурні ініціативи.
- LG Electronics і Intel розробляють і займаються просуванням пілотної технології телеметрії 5G для автомобілів нового покоління.
- Nokia і Intel разом працюють над створенням пред-стандарту радіо технологій та мережевих рішень 5G, щоб прискорити оперативну реалізацію як клієнтських, так і інфраструктурних 5G-рішень. Компанії також співпрацюють в сфері забезпечення сумісності технологій радіо зв'язку 5G, гарантуючи відповідність вимог підключення різних пристроїв в бездротових мережах майбутнього.
- SK Telecom і Intel протягом 2016 р. розробляють і проводять випробування мобільних пристроїв та мережевих систем 5G, а також рішень з категорії Licensed Assisted Access (LAA) для неліцензійного спектра частот.
- Verizon і Intel спільно ведуть пілотні випробування безпроводних технологій 5G в рамках Verizon 5G Technology Forum, щоб продемонструвати можливості міліметрового діапазону частот, який здатний продемонструвати ємність і швидкість передачі даних у багато разів вище, ніж сучасні стільникові мережі. У майбутньому

використання нового спектра може забезпечити високоякісний і швидкий бездротовий зв'язок для домашніх користувачів і бізнесу [47].

Intel створює платформи і розвиває галузеві партнерства, щоб уможливити ранню розробку прототипів рішень, прискорити розвиток технологій 5G і підготувати ринок до їх появи. Також Intel працює з глобальними провайдерами зв'язку, з метою просування розробки мереж 5G, створення прототипів і тестування на базі нової платформи Intel 5G mobile trial platform, яка представляє собою високопродуктивну платформу для розробників, яка дозволяє тестувати пристрої з підтримкою 5G і точки доступу нового покоління.

Продуктування революційно нового продукту в результаті венчурного інвестування – це не єдиний шлях до інноваційного розвитку. Все частіше керівники великих компаній використовують у венчурних стратегіях такі елементи як: бізнес-інкубатори та акселератори, співробітництво у формі стратегічних альянсів, злиття та поглинання, внутрішні венчурні підрозділи та лабораторії. Розвиваючи гнучкість у венчурному бізнесі компанії отримують ряд можливостей зростання: застосування різноманітних методів співпраці та підтримки стартапів; можливість формувати та управляти різним темпом розвитку венчурних проєктів на різних стадіях розвитку. Для досягнення та утримання високого конкурентного статусу корпорації має значення характер конкурентних переваг, які вона розвиває. Стратегічними факторами успіху розвитку корпорацій в економічному та інноваційному змаганні за лідерство на світових ринках є корпоративний венчурний бізнес та конкурентоспроможні бізнес-моделі.

Висновки до розділу 2

На основі ретроспективного аналізу було виокремлено п'ять хвиль за критеріями обсягу венчурного інвестування, секторальної структури інвестицій, часткою корпоративного сегменту ринку венчурного капіталу, домінантними інструментами реалізації венчурного бізнесу.

Здійснено оцінку інвестиційного клімату країн на основі аналізу показників глобального індексу їх привабливості для прямих приватних та венчурних

інвестицій за 100-бальною шкалою за такими групами показників: загальна економічна активність, ринок капіталу, система оподаткування, захист прав інвесторів, рівень розвитку ринку трудових ресурсів (людський і соціальний розвиток), підприємницька культура та потенційні можливості розвитку бізнесу.

Визначено, що чинниками, які знижують інвестиційну привабливість України, є недосконалість правового середовища, політична нестабільність, непередбачуваність і непрозорість державної політики, неврегульованість законодавчого забезпечення процесу венчурного інвестування, нерозвиненість інституційної інфраструктури ринку. Було доведено, що високий рівень розвитку людського капіталу та інноваційного розвитку країн підвищує їх інвестиційну привабливість для венчурного інвестування.

Досліджено динаміку, секторальний та регіональний виміри венчурного бізнесу у США. Найбільші обсяги інвестицій спрямовуються у сфери програмного забезпечення, біотехнологій, промисловості та енергетики, медичних приладів та обладнання, ІТ сферу. Дослідження венчурної індустрії в регіонах США дозволило довести незаперечне лідерство таких штатів, як Каліфорнія, Массачусетс, Нью-Йорк.

Вищезазначене дає можливість перейти до розгляду механізмів корпоративного венчуру у США.

Основні результати розділу опубліковані в наукових працях автора: [48;49;50;51].

РОЗДІЛ 3

МЕХАНІЗМИ КОРПОРАТИВНОГО ВЕНЧУРИНГУ В США

3.1. Корпоративні інноваційні системи та їх ефективність

У зв'язку з швидкими технологічними змінами, в умовах гострої конкуренції компанії постійно підвищують свій технологічний рівень, здійснюючи інноваційну діяльність на основі наукових досліджень та способом придбання нових розробок. Корпоративний венчуринг є одним з основних інструментів ефективного інноваційного розвитку і включає в себе розбудову унікальної корпоративної інноваційної системи, що являє собою платформу для інкубації та акселерації ідей, розробки технологічних рішень та нових продуктів. Корпорації, яким вдалось впродовж десятиліть досягти рівня технологічних центрів світового класу - технологічні лідери, утворюють власні платформи для розвитку інновацій, об'єднуючи партнерів, клієнтів, постачальників та навіть конкурентів у інноваційні системи.

Корпорації-технологічні лідери здійснюють суттєвий вплив на локалізацію інноваційних процесів. Цей вплив відбувається за рахунок контролю корпорацій над такими основними інструментами здійснення ефективної інноваційної діяльності як корпоративний венчурний капітал, потужний інтелектуальний ресурс, можливості генерування, дифузії і комерціалізації нових ідей, глобальний характер інвестиційної діяльності, залученість та ключова роль у інноваційних, підприємницьких екосистемах. Інноваційна діяльність, що здійснюється в межах інноваційних корпоративних систем впливає на конкурентоспроможність не лише самих компаній, але й регіонів і країн, формуючи передумови для інноваційного лідерства.

Корпоративні інновації являють собою процеси в основу яких закладена комплексна система відносин та взаємозв'язків між учасниками інноваційної системи. В межах інноваційних систем формуються та постійно удосконалюються

механізми взаємодії між її учасниками. Корпоративні інноваційні системи функціонують в межах національних інноваційних систем, які інтегровані у глобальний науково-дослідницький простір. Саме тому основними передумовами ефективності інноваційних систем є середовище: сприятливий бізнес-клімат, можливості корпоративного розвитку і економічного зростання бізнесу, фактори ризику і загрози для бізнесу. Так, англійський вчений-економіст Манчестерського університету і очільник Центру інновацій і конкуренції, С. Меткалф досліджуючи взаємовідносини між державою та бізнесом називає таке середовище «екологією інновацій», що передбачає створення особливо сприятливих умов для розвитку та впровадження інновацій [1]. Корпоративні інноваційні системи протягом останнього десятиліття зазнали суттєвої трансформації, що виражається у розмиванні кордонів між внутрішньокорпоративним і зовнішнім середовищем, формуванні не лише власних стартап-мереж, а й утворенні повноцінних екосистем, об'єднуючи на партнерських засадах за мережевим принципом компанії різних країн світу певної спеціалізації. В світовій літературі з корпоративних інновацій досить часто інноваційні системи компаній називають корпоративними екосистемами і визначають їх як стійкі зв'язки між людьми, організаціями та їхніми рішеннями, що виникають на основі спільного бачення (з англ. shared vision) стосовно бажаних перетворень [2].

Термін «екосистема» вперше був використаний у статті для Harvard Business Review Дж. Муром у 1990-х роках. Дж. Мур стверджував, що компанії розвиваються не у «вакумі» і запропонував термін, який на його думку, визначав середовище, в якому компанії взаємодіють з постачальниками, клієнтами, інвесторами та фінансовими установами [3]. Сутність інноваційної екосистеми як економічної категорії у світовій науковій літературі має багато трактувань. Спершу його застосовували у більш широкому розумінні, а саме у визначенні національних інноваційних систем. Так, К. Фрімен визначає національну інноваційну екосистему як мережеву сукупність державних і приватних інституцій діяльність та взаємодія яких базується на ініціації, імпорті, удосконаленні і дифузії нових технологій [4].

П. Нельсон і Н. Розенберг визначають інноваційну екосистему як сукупність організацій чия діяльність та взаємодія впливають на інноваційну ефективність національних компаній [5]. Натомість, Б. Люндвалл запропонував більш широке визначення, включивши до інноваційної екосистеми всі економічні структури та інституції, що впливають на процеси навчання, здійснення досліджень та впровадження нововведень, а такі складові як виробництво, маркетинг та фінанси, вчений розглядає в якості підсистем [6].

В останнє десятиліття, американські науковці почали застосовувати поняття екосистем вже у більш вужчому розумінні, а саме для визначення корпоративних інноваційних агломерацій, які отримали назву корпоративних інноваційних екосистем. Так, Ч. Едквіст визначає інноваційну екосистему на рівні корпорацій як сукупність економічних, соціальних, політичних, організаційних, інституціональних та інших факторів, які впливають на процеси розробки, дифузії та практичного використання інновацій, а також механізми взаємодії між цими факторами [7]. О. Гранстранд дає визначення корпоративній інноваційній екосистемі як сукупності суб'єктів, ресурсів та інститутів, а також причинно-наслідкових взаємозв'язків, які відіграють важливу роль у інноваційній продуктивності корпорацій [8].

Досі не існує єдиного узгодженого підходу до визначення інноваційної екосистеми корпорацій, але переважна більшість дослідників стверджують, що корпоративні інноваційні екосистеми, базуються на засадах нео-Шумпетеріанства, характеризуються унікальними складовими елементами, функціями та взаємозв'язками. Ч. Едквіст стверджує, що корпоративна інноваційна екосистема складається з двох складових: компонентів і відносин між ними. Основними компонентами є організації та інститути. Організації є формальними структурами, які свідомо створені і мають чітко сформовану мету діяльності та визначені функції; організації виступають у ролі основних учасників інноваційної екосистеми. Інститути дослідник розглядає як ряд загальних звичок, норм, процедур, усталеної практики, правил або законів, що регулюють відносини і взаємодії між окремими особами, групами і організаціями; вони формують правила здійснення інноваційної

діяльності для учасників-організацій. Однак, структура організацій та інститутів відрізняється в кожній окремо взятій інноваційній екосистемі [9].

Екосистема, як екологічна система інновацій, набула подальшого розвитку у світовій літературі. Так, Дж. Ростед вважає, що внутрішнє, динамічне середовище, що домінує в межах інноваційної екосистеми, справді забезпечує кращі можливості для розвитку бізнесу, а також для створення більшої кількості робочих місць, в порівнянні з зовнішнім середовищем [3]. К. Мейсон і Р.Браун більш широко розглянули середовище екосистеми і у своєму визначенні виокремили ключових його учасників. На думку дослідників екосистема являє собою сукупність суб'єктів підприємницької діяльності комерційних фірм, венчурних капіталістів, бізнес-ангелів, університетів, державних установ, фінансових інститутів, банків, які постійно взаємодіють між собою [10].

В світових дослідженнях виділяють різні моделі екосистем. Одним з найбільш поширених є підхід дослідника Д. Ізенберга, який розглядаючи екосистеми інноваційних компаній, як драйвер економічного розвитку, у своїх дослідженнях зауважив, що екосистеми можна вважати економічно ефективним інструментом стимулювання економічного процвітання і необхідною складовою національної політики конкурентоспроможності. До ключових характеристик інноваційних екосистем бізнесу він відносить: інноваційну культуру компаній, стимулюючу економічну політику і ефективне лідерство, доступ до фінансових ресурсів, наявність якісного інтелектуального ресурсу, сприятливий клімат для венчурного інвестування, а також розвинуту інноваційну інфраструктуру і всебічну підтримку з боку відповідних інституцій [11]. Це лише узагальнюючі елементи, які на думку дослідника, формують унікальну структуру численних взаємозв'язків та механізмів взаємодії між учасниками екосистеми. Таким чином, Д. Ізенберг підтверджує той факт, що корпоративні інноваційні екосистеми виникають у країнах, регіонах чи містах, в яких сформовано найбільш сприятливий клімат, впроваджено систему стимулів і забезпечено відповідний рівень розвитку інноваційної інфраструктури.

Основною функцією інноваційних екосистем є реалізація інноваційних процесів, таких як розвиток, дифузія і впровадження інновацій; і забезпечення всіх процесів необхідних для виконання цієї функції. Ч. Едквіст виділив найважливіші складові інноваційної діяльності в межах корпоративної екосистеми: інвестування досліджень і розробок, підвищення рівня компетентності персоналу компанії, забезпечення професійної підготовки, розвиток людського капіталу, формування необхідних навичок і індивідуального навчання, артикуляція вимог до стандартів якості нових продуктів відповідно до пріоритетів споживачів, створення і підвищення ефективності організацій, необхідних для розробки інновацій, утворення і реформування інститутів, розширення мереж бізнес-контактів та налагодження механізмів інтерактивного навчання між різними організаціями, які беруть участь в інноваційних процесах, пошук та вихід на нові ринки збуту продукції, інкубація інноваційних ідей, фінансування інноваційних процесів і інших заходів, що сприяють комерціалізації ідей, трансфер технологій і комерційної інформації, а також юридичні консультації [9]. Всі корпоративні інноваційні екосистеми мають три спільні основні компоненти: стратегію, яка передбачає створення цінності для споживачів та зростання для компаній за рахунок інновацій; набір процесів з дослідження і розробки продуктів; сукупність інструментів і ресурсів для здійснення інноваційної діяльності.

Ефективні корпоративні інноваційні екосистеми, на нашу думку, характеризуються такими рисами: висока здатність її учасників до навчання, інтенсивне генерування ідей, швидкість впровадження нового продукту на ринок та ефективний захист інтелектуальної власності. Забезпечення швидкості виходу готового інноваційного продукту на ринок є надважливо для компаній з точки зору випередження конкурентів та отримання стратегічних та фінансових переваг. В період тестових продажів інноваційного продукту компанії вдаються до встановлення нижчої ціни на свій продукт у порівнянні з продуктами конкурентів. Тривалі періоди підготовки до виведення на ринок інноваційного продукту зменшують його шанси на успіх, та збільшують імовірність того, що конкуренти

запропонують подібний продукт раніше. З метою скорочення часового проміжку виведення продукту компанії все частіше використовують соціальні медіа та інші інструменти замість дорогої реклами, на сворення якої до того ж витрачається багато часу.

Невід'ємним процесом для інноваційних екосистем є навчання. Ризик зазнати збитків у венчурному бізнесі є завжди. Компанії часто зазнають невдач в продукуванні венчурних інновацій і це вважається корисною практикою, проте неприємні наслідки є мінімальними за умови прийняття і реагування на допущені помилки, швидкого їх усунення. В такому випадку, вартість «провалу» для компанії буде мінімальною. Навчання шляхом допущення та виправлення помилок є необхідним елементом у процесі вдосконалення нового продукту, його модифікації та адаптації до швидкозмінних пріоритетів споживачів.

Переважає більшість компаній не є схильними до впровадження великої кількості проривних інноваційних продуктів. Такі компанії зосереджують свої зусилля на поступовому вдосконаленні власних, вже існуючих продуктів, відповідно до нових потреб ринку. За результатами опитування 90% найбільш інноваційних компаній світу впевнені, що розробка нових продуктів має важливе значення для їх майбутнього успіху. Крім того, такі компанії планують інвестиції в інновації на довгострокову перспективу, 25% з яких здійснюється протягом трьох - п'яти років і 21% інвестування відбувається протягом п'яти років та більше [12].

Впродовж останніх років особливий інтерес складають швидкозростаючі компанії (з англ. - high growth firms - HGFs). В першу чергу цей інтерес обумовлений надшвидкими темпами їх розвитку і вагомим впливом на динаміку та ефективність інноваційних екосистем. Швидкий розвиток таких компаній стимулює зростання продуктивності праці, створення нових робочих місць, підвищення рівня інноваційності та інтернаціоналізації бізнесу. Результати емпіричного дослідження, проведеного шведськими дослідниками М. Генрексоном та Д. Йогансоном, доводять, що невелика кількість швидко зростаючих стартапів генерує непропорційно велику частку всіх нових робочих місць в порівнянні з іншими

компаніями [13]. Варто зазначити, що такі компанії виникають у будь-яких секторах економіки, не обов'язково високотехнологічних. Ще одним важливим результатом діяльності таких компаній є те, що вони не лише створюють значну кількість робочих місць, а й дають потужний поштовх для розвитку бізнесу інших компаній в межах інноваційних екосистем.

В світовій економічній літературі підтверджено, що швидкозростаючі компанії, також є важливим генератором стимулів економічної діяльності всередині екосистеми за рахунок стимулювання зростання і загострення конкурентної боротьби, сприяння розвитку інновацій та підвищення ефективності розподілу ресурсів в економіці [14]. Водночас, варто зазначити, що для таких компаній є характерним вищий за середній у секторі рівень продуктивності, високий рівень інноваційного розвитку та інтернаціоналізації бізнесу, саме тому вони швидко досягають високих результатів і створюють загрозу для ustalених лідерів ринку, тим самим стимулюючи компанії до стрімкого розвитку. Ядром інноваційних корпоративних екосистем прийнято вважати великі транснаціональні корпорації, які володіють значним обсягом фінансових, організаційних, людських та адміністративних ресурсів. Окрім цього, такі корпорації ще називають магнітами для талантів (з англ. Talent magnet). Ці компанії, як правило, володіють ефективною системою управління корпоративними талантами, забезпечують всі необхідні можливості для розвитку персоналу та комфортної роботи в межах компанії.

Саме тому центрами інноваційних екосистем виступають компанії технологічні та інноваційні лідери, які здатні зосереджувати та утримувати навколо себе інших учасників, за мережевим принципом. Такі компанії відіграють важливу роль у розвитку екосистем. По-перше, вони наймають велику кількість кваліфікованих спеціалістів. По-друге, вони забезпечують бізнес-тренінги і навчання для своїх співробітників і надають їм можливість отримувати вищі посади корпоративної ієрархії. По-третє, вони є джерелом виникнення нових компаній, які створюють співробітники, що вирішили залишити компанію з метою відкриття власного бізнесу. По-четверте, як зазначає С.Адамс, великі компанії відіграють

важливу роль у розвитку управлінських талантів в межах екосистеми і створюють можливості для розвитку інших компаній [15].

Яскравим прикладом є роль екосистеми корпорації Microsoft у розвитку компаній міста Сіетл (штат Вашингтон, США), в результаті чого місто отримало статус динамічного центру (з англ. «Hub») з розробки програмного забезпечення. Впродовж 1990-х років рівень зайнятості у секторі збільшився у шість разів, з 11 800 осіб до 60 800 осіб, передумовою цьому стало заснування близько 150 спіноф-компаній Microsoft в межах корпоративної екосистеми на території міста [16]. Більше того, навіть коли великі корпорації переживають важкі часи це також позитивно впливає на розвиток екосистеми, оскільки талановиті співробітники, що залишаються без роботи, засновують власний бізнес чи влаштовуються до інших, менших компаній в межах однієї екосистеми. Саме так відбулось у регіоні Ватерлоо-Кіченер (провінція Онтаріо, Канада) в результаті труднощів компанії RIM-виробника мобільних телефонів Blackberry. Та сама ситуація була спричинена й у місті Боулдер (штат Колорадо, США), після того як відбулось кілька хвиль скорочень працівників в компанії IBM протягом останніх трьох десятиліть, останнє з яких відбулось у 2010 році. В результаті велика кількість талановитих співробітників, яких було звільнено, заснували власний бізнес, а інша частина працевлаштувалась до стартап-компаній [17]. Таким чином, крах або труднощі у бізнесі великих компаній, що в літературі вже отримало назву «падіння кита» (з англ. «Whale fall»), призводить до збагачення екосистеми новими компаніями та припливу високваліфікованих, талановитих розробників, до інших компаній в межах однієї інноваційної екосистеми.

У дослідженнях з інноваційного підприємництва та регіонального економічного розвитку британських економістів К.Мейсона і Р. Харрісона, зазначається, що одним з вагомих факторів розвитку інноваційних екосистем є безперервний процес рециркуляції підприємницьких талантів (з англ. «entrepreneurial recycling») в межах екосистеми [18]. Це відбувається шляхом заснування нових компаній тими підприємцями, що здійснили продаж власного

успішного бізнесу. Таким чином, прибуток, який власники компаній отримують від продажу бізнесу, інвестується у інші компанії екосистеми, для яких вони виступають вже у ролі бізнес-янголів або використовується для розвитку нової власної стартап компанії чи венчурного фонду. Інша частина таких підприємців, керівників проданих компаній, стають радниками, консультантами, тренерами, лобістами, які захищають інтереси окремих компаній в уряді країни чи у інших державних інституціях. Процес такої рециркуляції талантів і капіталу, в першу чергу, обумовлений реалізацією угод виходу з бізнесу: продажем, злиттям чи поглинанням або виходом компаній на ринок IPO.

В межах екосистеми відбувається циркуляція не лише талантів, капіталу, але й інформації. Учасники екосистеми володіють доступом до інформації, що стосується нових пріоритетів споживачів, нових технологій і розробок, новітніх маркетингових концепцій, бізнес-моделей, появи нових комплектуючих для продуктів та багато іншого. Володіння такою інформацією допомагає компаніям швидко і вчасно реагувати на зміну ринкової кон'юнктури, удосконалювати та пропонувати ринку новітні, якісні продукти. Основним способом отримання та обміну інформацією в межах екосистем є регулярні зустрічі, участь у локальних подіях, конференціях, з'їздах, хакатонах тощо.

Проте надважливу роль у ефективності всіх бізнес-процесів в межах інноваційних екосистем відіграє й те, що завдяки розвиненій інноваційній культурі, учасниками екосистеми не керує страх зазнання невдачі. Локальна бізнес-спільнота навіть зацікавлена у залученні до своїх компаній тих, хто з певних причин зазнав невдачі у розвитку проекту, у ролі радників і консультантів для венчурних компаній чи керівників бізнес акселераторів. В даному випадку є цінним досвід та аналіз причин, що призвели до не бажаного результату. Експерименти з ідеями, їх випробовування на успіх є одними з елементів ризикової, інноваційної діяльності. Саме в результаті постійних експериментів, спроб реалізації ідей, які не досягають успіху, відбувається зростання інтенсивності процесів з генерування ідей з метою винайдення успішної бізнес-моделі чи нового проривного продукту. Важливим

елементом інноваційних екосистем є також доступ до капіталу. Особливо важливою є роль венчурних фондів, інвестиційних компаній, бізнес-янголів, акселераторів, що функціонують у межах екосистеми.

Вимір ефективності складових елементів екосистеми, а також екосистеми в цілому, є необхідною частиною дослідження, що дозволяє виявити сильні сторони і можливості удосконалення процесів та механізмів взаємодії всередині корпоративних інноваційних екосистем, визначити перспективи розвитку, розробити чи адаптувати стратегії розвитку екосистем та компаній-учасників. Аналіз ефективності корпоративних інноваційних екосистем також слугує додатковим джерелом інформації в процесі розробки програм сприяння розвитку інноваційного бізнесу та національної політики з інноваційного розвитку регіонів: екосистем, кластерів тощо. П.Вогель розробив індекс ефективності корпоративних інноваційних екосистем, який включає ряд субіндексів з вторинних джерел, заснований на таких трьох рівнях: індивідуальний, організаційний, суспільний [19]. Проте запропонована П. Вогелем методика не є простою у використанні, тому не отримала широкого практичного використання.

Альтернативним й найбільш поширеним підходом є метод, що застосовується у Програмі прискорення розвитку регіонального підприємництва (з англ. Regional Entrepreneurship Accelerator Programme, REAP), яку розробили дослідники Массачусетського Технологічного Інституту, впершу чергу як інструмент оцінки ефективності екосистем, в межах окремого регіону [20]. Шляхом побудови порівняльного багатукутника на основі основних сфер діяльності в межах екосистеми визначаються її слабкі і сильні сторони. Такий багатукутник будується навколо шести ключових сфер: людський ресурс, фінансування, інфраструктура, політика, заохочення і нормативи, і попит. Також оцінюється рівень розвитку бізнес-мереж, які поєднують між собою всіх учасників екосистеми. Основною проблемою такого підходу є те, що більшість даних, які необхідні для оцінки та побудови діаграми, є лише на рівні країни, а не на рівні географічного регіону, на території якого розташовується екосистема. Окрім того, даний метод не враховує

показників виходу з бізнесу, результативності швидкозростаючих стартап-компаній, їх кількості і динаміки розвитку. Отже, показники, що використовуються для оцінки ефективності екосистем вимагають подальших досліджень та розробки найбільш універсальних і простих методів.

Інноваційні екосистеми компаній у США інтегровані до національної екосистеми. Для аналізу екосистеми на національному рівні ми застосували метод багатокутника і дослідили простір, в якому сформовані та успішно розвиваються найбільш ефективні корпоративні екосистеми на основі даних глобального індексу розвитку підприємництва. Так, на основі 14-ти критеріїв ми побудували багатокутник ефективності підприємницької екосистеми США (рис.3.1.1.).



Рис.3.1.1 Багатокутник підприємницької екосистеми США, 2017 р.

Джерело: розраховано автором на основі [21]

Багатокутник демонструє позицію США порівняно з оцінками країн Північної Америки та оцінками середніх показників за критеріями у світі. Результати оцінки були сформовані на основі даних щорічного звіту глобальний індекс підприємництва і розвитку 2017 (з англ. Global Entrepreneurship and Development Index), оприлюдненого американською дослідницькою організацією Інститутом глобального підприємництва та розвитку (з англ. Global Entrepreneurship and

Development Institute) свідчать, що найбільш сприятливий клімат для розвитку підприємництва, в тому числі і венчурного, створені у США.

Надзвичайний інтерес викликає наявність критерію, який оцінює сектор швидкозростаючих стартап компаній, яких в літературі називають Єдинорогами (з англ. Unicorns). Так, на початку 2016 р. компанія – єдинорог Uber (venture-backed), що запропонувала нову бізнес-модель у сфері пасажирських перевезень, отримавши на початковій стадії свого розвитку венчурні інвестиції змінила структуру глобального ринку таксі-послуг. Компанія досягла видатного успіху розробивши мобільний додаток для пошуку, виклику й оплати таксі або приватних водіїв. Розробка компанії на сьогодні функціонує вже у 67-ми країнах світу. Зараз ринкова капіталізація компанії складає 8,8 млрд. дол. США. Ще кілька років тому стартап «за мільярд» був явищем вкрай рідкісним. Однак зараз компанії залучають венчурний капітал і на більш зрілих стадіях, завдяки цьому кількість таких стартапів зростає з кожним днем. Причому деякі з них у бізнес-колах вже називають «супер-єдинорогами». Це означає, що їм вдалося досягти капіталізації понад 10 млрд. дол. (всередньому за 7 років). Найбільша кількість таких компаній розвивається з США.

Важливо також відзначити високу оцінку США у сфері інтернаціоналізації інноваційного бізнесу, що свідчить про розширення масштабів діяльності американських компаній та конкуперацію на міжнародному рівні, коли одночасно конкуруючі між собою компанії співпрацюють з метою досягнення кращих результатів. Американські компанії входять до числа світових лідерів в сфері впровадження інформаційних і комунікаційних технологій (наприклад, апаратного та програмного забезпечення). В США вкладають більше коштів у вигляді частки від продажів і загальних капітальних вкладень в обладнання, програмне забезпечення та телекомунікації, ніж у будь-якій іншій країні. Наприклад, обсяг таких інвестицій в США майже в два рази вищий, ніж у Північній Кореї. Це відбувається тому, що компанії США більшою мірою готові використовувати ІТ і докорінно перебудувати виробничі процеси, розробляючи інноваційні продукти і успішно їх впроваджуючи [22].

Сполучені Штати є також визнаним світовим лідером за якістю управлінських талантів, і цей фактор відіграє свою роль у поясненні інноваційного лідерства США. Звісно, вагомий вплив на формування і розвиток управлінських талантів відіграють екосистемні фактори, особливо у сфері ринку праці, що характеризується надзвичайною гнучкістю, високим рівнем конкуренції тощо. Проте не менш важливою є роль потужної і якісної системи освіти і бізнес- і наукових шкіл в університетах.

Проте, найбільшою перевагою екосистеми США є високий рівень розвитку ринку капіталу. Ринок венчурного капіталу у країні забезпечує доступ до фінансування компаніям на ранніх етапах їх розвитку та уможливорює вибір найбільш ефективного механізму виходу з венчурного бізнесу для корпорації чи приватного інвестора у ролі бізнес-янгота. Компанії, що працюють в США мають доступ до широкого спектру джерел фінансування, переважна більшість якого надається приватним сектором. Орієнтовані на розвиток інноваційної діяльності та компанії, створені на базі венчурного капіталу (з англ. *venture-backed companies*) мають можливість отримати надходження грошових ресурсів через розміщення акцій на ринку IPO. Однак все частіше стартапи з високими темпами зростання поглинаються чи зливаються з великими технологічними корпораціями, наприклад, нещодавнє поглинання Facebook компанії WhatsApp, яке стало одним з найбільших за вартістю угоди за всю світову історію.

Саме доступність фінансових ресурсів, найвищий рівень економічної свободи та ефективна система захисту інтелектуальної власності забезпечують можливості для розвитку інноваційного, венчурного підприємництва в США. Варто зазначити, що одночасно з високим рівнем привабливості для венчурних інвестицій та унікальним кліматом для заснування і розвитку бізнесу, США характеризуються відносно високим рівнем оподаткування і малою ефективністю податкових пільг. Так, США посідають 53-є місце з 125 країн за ефективністю податкових пільг і обсягом адміністративного тягаря за результатами Глобального індексу привабливості країн для венчурних і прямих приватних інвестицій у 2016

році [23]. Водночас країна є світовим лідером за обсягом венчурних інвестицій, кількістю виходів компаній на ринок IPO та злиттів і поглинань.

Сучасну податкову політику США можна вважати інтервенціоністською, оскільки для високотехнологічних секторів передбачено окремі норми та пільги, які недоступні компаніям з інших сфер діяльності, наприклад, податкові кредити для компаній, що здійснюють певний обсяг досліджень і розробок на рік, механізм прискореної амортизації тощо). Проте сьогодні більшість американських політиків схиляються до розробки податкового кодексу, який би не привілеював окремі сектори промисловості в порівнянні з іншими. Крім того, ставка корпоративного податку в США досить висока, в законодавчому та ефективному вимірі. Податковий кредит для компаній США є відносно низьким в порівнянні з іншими країнами. Натомість, Сполучені Штати є однією з дуже небагатьох країн, які не використовують податок на додану вартість – ПДВ (VAT).

Макроекономічна політика США, яка ґрунтується на фінансовій стабільності і спрямована на обмеження інфляції відіграє важливу роль для успішного розвитку національної та корпоративних екосистем, проте неможливо оминати ще одну ключову складову успіху американських компаній-культуру. Такі вчені, як Ф. Фукуяма, Р. Фернандеса, Л. Харрісон, і С. Хантінгтон у численних дослідженнях визначають ключову роль культурних факторів, зокрема таких як довіра, згуртованість навколо єдиної мети і прийняття ризику, у розвитку інновацій та економічному зростанні. В світовій бізнес спільноті має місце думка, що у зв'язку з тим, що Сполучені Штати є країною іммігрантів, які за визначенням ризикували, переїжджаючи зі своєї рідної країни, відповідно сформувалась стійка культура готовності до ризику і культура підприємництва [22].

Щодо інноваційних екосистем на рівні секторів і компаній, то найбільш відомими у світі є три типи екосистем: бізнесу, інновацій та знань. Основною метою в межах бізнес-екосистем є створення поточної цінності для клієнтів. Великі корпорації є типовими ключовими гравцями в цих екосистемах. Для екосистем

знань основною метою є генерація нових знань. Центральну роль в цих екосистемах відіграють науково-дослідні інститути і новатори, такі як технологічні компанії.

Інноваційні екосистеми виконують роль інтегруючого елемента, забезпечуючи ефективні механізми взаємозв'язку між дослідженнями і новими знаннями та їх впровадження і комерціалізацію. Центральними учасниками інноваційних екосистем є венчурні інвестори, бізнес-янгели, інноваційні брокери, фінансові організації та установи державного фінансування і законодавчого регулювання, асоціації бізнесу. Найчастіше саме глобальні корпорації з мережами інноваційних стартапів, створених на базі венчурного капіталу, виступають у ролі власників платформ, ключових учасників (англ. «key stone company») інноваційних екосистем. Корпорації виступають також як генератор нових технологій та додаткових ресурсів розвитку для компаній в межах екосистем, що на думку вчених також є чинником взаємозв'язку між трьома різними типами екосистем [24]. За рахунок тісно взаємопов'язаних суб'єктів, екосистеми дійсно взаємодіють і, отже, розвиваються і з'являються поруч одна з одною (рис.3.1.2).

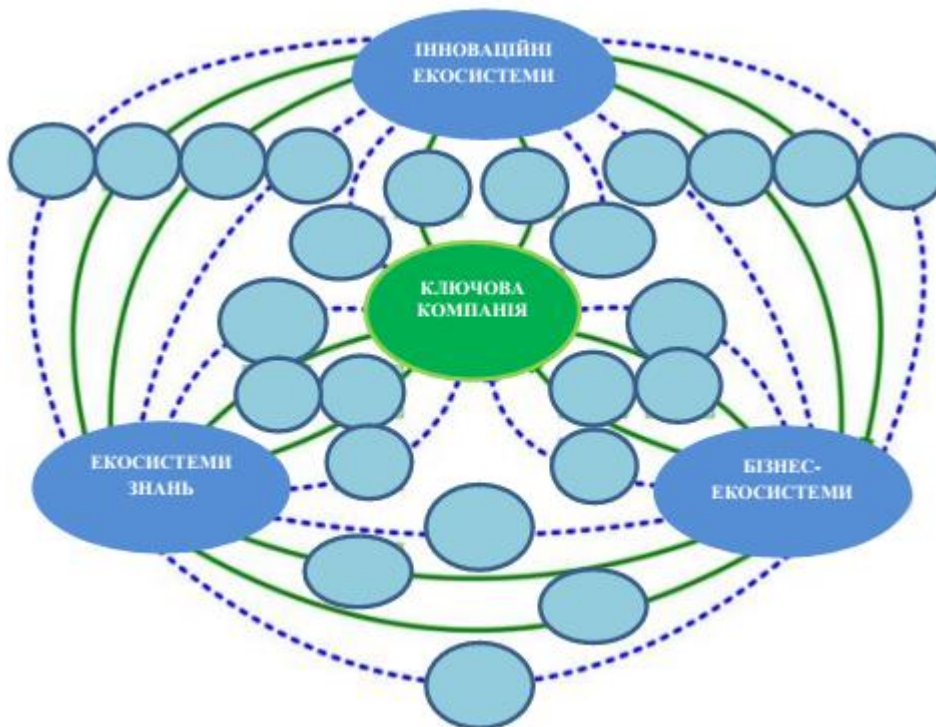


Рис.3.1.2 Основні типи корпоративних екосистем
Джерело: розроблено автором

Всі три типи екосистем взаємопов'язані між собою за рахунок міжкорпоративних зв'язків, а саме партнерських угод. Кожна організація, що залучена до екосистеми є необхідною для її балансу. Так, компанії відіграють ту саму роль, що й різноманітні організми у природних екосистемах, коли зникнення одного ланцюговою реакцією викликає дисбаланс, який відчувається у всій екосистемі. Натомість, кожна нова компанія, що входить до інноваційної екосистеми підсилює її кокурентоспроможність та створює нові можливості для розвитку.

Біологічні екосистеми характеризуються одним або більше рівноважних станів, за відносно стабільних умов і підтримки обміну населенням або поживними речовинами на певних рівнях. Однак, важливо зазначити, що рівновага біологічних екосистем рідко буває оптимальною з точки зору кожного окремого виду в екосистемі. Так само і у техногенних інноваційних екосистемах, в яких завжди мають місце як конкуренція, так і співробітництво, що призводить до змагань за лідерство, адаптації до співпраці в межах окремих проектів, обміну знаннями і трансферу технологій.

Крім того, екосистеми часто розглядаються з досить детермінованої і лінійної точки зору. Так, у дослідженнях Т. Волнера і М. Менрада простежується лінійний підхід, а саме зосередження уваги на вхідних факторах інноваційної екосистеми, які безпосередньо впливають на результати діяльності та її ефективність, хоча "екосистеми не є тривіальним механізмом, з відношенням певного обсягу вхідних ресурсів та вихідних результатів". Таким чином, на відміну від біологічних екосистем, високий рівень спеціально розроблених та впроваджених механізмів організації існує в інноваційних екосистемах, що слугує для залучення, відбору та утримання членів екосистеми [25].

Все більшого значення для розвитку бізнесу сьогодні набуває координація за межами компанії, тобто її участь у мережах взаємозв'язків з іншими: партнерами, клієнтами, конкурентами тощо. Учасники інноваційних екосистем утримуються разом з причин взаємного підсилення кокурентоспроможності одне одного, на

основі унікальних організаційних механізмів і міцної взаємозалежності [26]. Варто зазначити, що цілі і стратегії розвитку компаній у інноваційних екосистемах є подібними між собою. Досягнення цих цілей і успішна реалізація стратегій в межах екосистем відбуваються швидше за рахунок наближеності всіх необхідних ресурсів та синергії. Залежність між учасниками екосистеми вважається важливим фактором її цілісної ефективності [27].

Розглянемо структуру корпоративної інноваційної екосистеми, яку схематично можна зобразити як мережеве розташування учасників навколо ключової компанії, на прикладі екосистеми сектору мобільних пристроїв, навколо домінуючих гравців ринку, таких як Apple і Nokia [28] (рис.3.1.3).

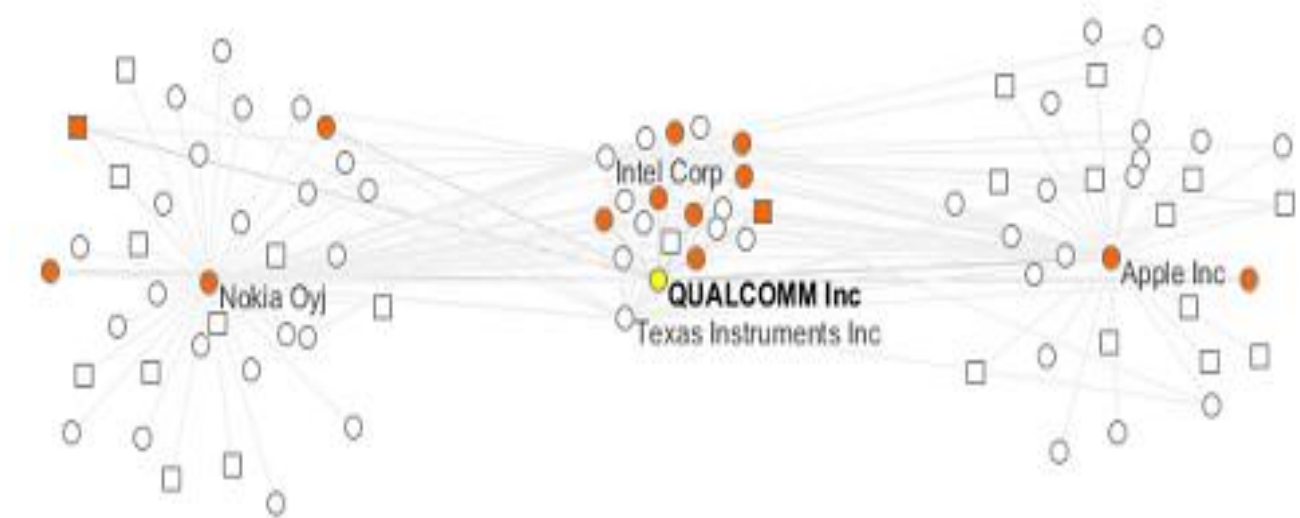


Рис.3.1.3 Корпоративна інноваційна екосистема сектору мобільних пристроїв, побудовано за допомогою програми «Dotlink 360», Thomson Reuters' Platinum Database

Джерело: [28]

Обидві компанії є лідерами у таких сегментах ринку як постачання технологічних платформ і виробництво пристроїв. Кількість бізнес-угод у обох компаній приблизно однакова, але пропорції між типами угод відрізняються. Для компанії Nokia є більш притаманним укладання стратегічних угод та угод з постачання продуктів, в той час як Apple, зосереджує більше уваги на угодах стосовно спільного проведення досліджень і розробок. На перший погляд, ці компанії у світі вважаються конкурентами. Проте в них таки є багато спільних взаємозв'язків. За допомогою програми Dotlink 360 можна відстежити всі угоди

обраних компаній за датами їх укладання. В такому випадку, виявляється, що є угоди між Nokia і Oracle, і угоди між Apple і Sharp, що були укладені у 2013 році.

За допомогою функції відстеження партнерів та їх взаємозв'язків виявилось, що обидві компанії мають відносно однакові розміри мереж і істотні перехресні взаємозв'язки між партнерськими мережами; серед 55 партнерів компанії Nokia і 50 партнерів компанії Apple, 20 партнерів є спільними для Nokia і Apple. До числа їхніх спільних партнерів відносяться й такі відомі компанії як провідні постачальники комплектуючих, в тому числі такі компанії як: Intel, Qualcomm і Texas Instruments [28]. Таким чином, між компаніями одного сектору існує і конкуренція і тісна взаємозалежність одночасно. Саме це являє собою основну унікальну ознаку інноваційних корпоративних екосистем.

Ми поглибили дослідження екосистем компаній сектору ІКТ, який є одним з найдинамічніших і важливих складових сучасної економіки. По-перше, сектор ІКТ є одним з найважливіших генераторів зростання і соціального розвитку як на рівні компаній так і на рівні країни, оскільки забезпечує, впроваджує і розвиває інформаційно-комунікаційне устаткування і інфраструктуру, необхідні для економіки і суспільства. По-друге, саме у секторі ІКТ продукується значна частка ВВП. По-третє, сектор ІКТ задає темп і тенденції розвитку інших секторів світової економіки.

У аналізі ІКТ екосистеми основну увагу було зосереджено на ключових компаніях. Ми виділили три групи компаній, які взаємодіють між собою як генератори і користувачі знань і технологій, втілених в товарах і послугах, які вони продукують і постачають на ринок: постачальники ІКТ-устаткування, які виробляють елементи, складові мереж ІКТ; мережеві оператори, які вибудовують взаємозв'язки між всіма елементами і об'єднують їх у мережі; провайдери платформ, контенту і додатків, які підтримують роботу мереж. Але це не єдині користувачі знань в екосистемі ІКТ. У той час як компанії перших трьох груп є проміжними споживачами, існують також і кінцеві споживачі, які включають в себе

індивідумів і компанії з інших секторів, а також державні органи. Тому доцільно додати четверту групу, а саме кінцевого споживача (рис.3.1.4).

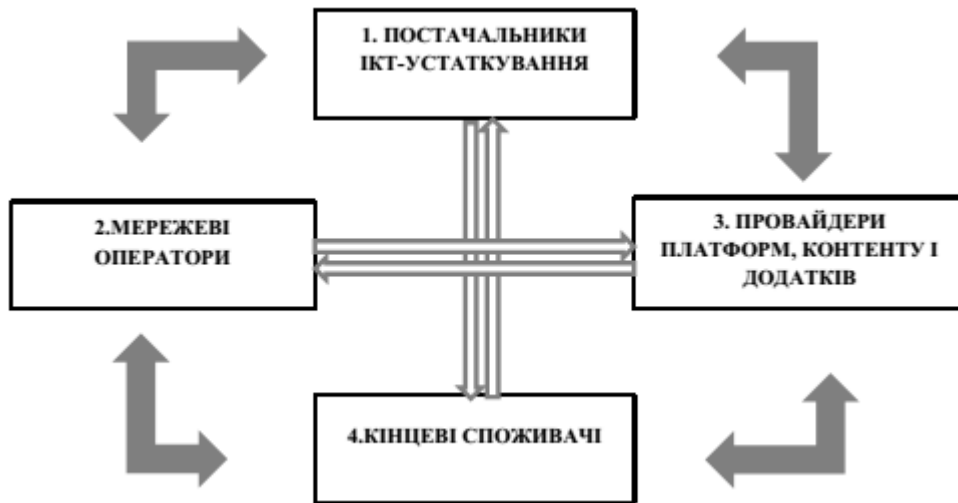


Рис.3.1.4 Механізм взаємодії між групами учасників екосистеми сектору ІКТ
Джерело: розроблено автором

Наприклад, до першої групи відносяться такі компанії сектору як: Ericsson, Huawei, Nokia-Siemens Networks, Cisco, Microsoft, Samsung та інші), до другої групи: BT, France Telecom, Vodafone, AT&T та інші, третьої групи: Google, Facebook, Baidu, Amazon та інші і до 4-ї відносяться кінцеві споживачі, які купують і використовують вихідні результати діяльності екосистеми-продукти і послуги.

Корпоративні інновації знаходять свій прояв у різноманітних формах, починаючи з нових продуктів і послуг; бізнес-процесів і технологій; форми організації збуту, способів маркетингу і завершуюючи бізнес-моделями. Серед основних джерел корпоративних інновацій можна виділити внутрішні по відношенню до компанії (включаючи дослідження і розробки, продажі і маркетинг, програмне забезпечення і т.д.), і зовнішні джерела, такі як клієнти-користувачі, постачальники, партнери і конкуренти. Проте є ще одна категорія організацій, які безпосередньо впливають на розвиток корпоративних інновацій. Це так звані організації-генератори знань, - постачальники фінансових ресурсів і установи, що розробляють норми і стандарти діяльності компаній в інноваційних екосистемах.

Ключову роль у генеруванні знань відіграють університети світового класу та державні установи, такі як науково-дослідні інститути. Фінансові організації, такі як банки, венчурні фонди, інвестиційні фонди, бізнес-янгели та інші забезпечують

доступ до необхідного обсягу фінансових ресурсів. Інститути, які регулюють взаємодію між учасниками екосистеми також відіграють важливу роль у перебігу інноваційних процесів в екосистемі. Вони виконують функції регулювання і законотворення, наприклад, закону про конкуренцію, законів з захисту права інтелектуальної власності, а також розробляють і регулюють системи стимулювання інновацій, наприклад, податкові стимули і практику державних закупівель.

Однак, для того, щоб зрозуміти інноваційні процеси на рівні окремих компаній, аналізу екосистеми на рівні сектору не достає. Пропонується модель корпоративної інноваційної екосистеми з врахуванням внутрішніх і зовнішніх агентів по відношенню до компанії, що приймають участь і впливають на результати інноваційних процесів в межах інноваційних екосистем (рис.3.1.5).

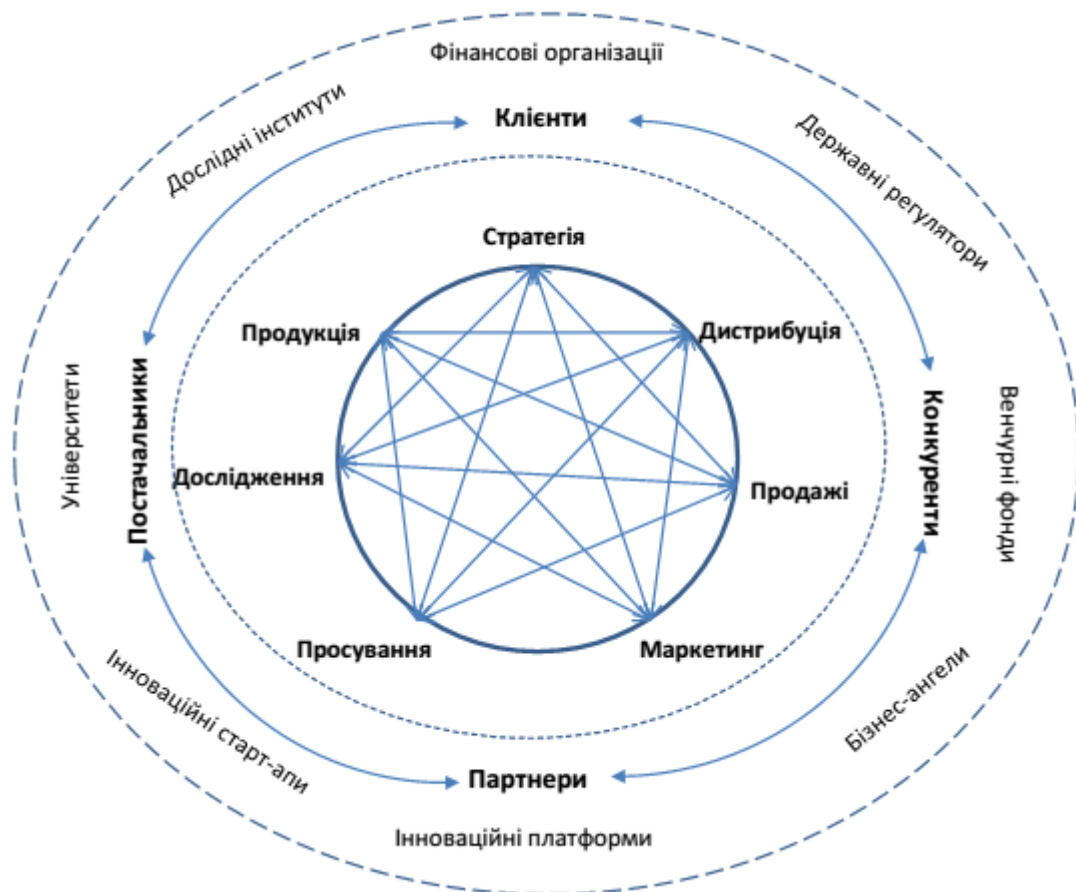


Рис.3.1.5 Модель корпоративної інноваційної екосистеми
Джерело: розроблено автором

Основою моделі є сім ключових функціональних напрямів діяльності компаній, що відіграють важливу роль у реалізації інноваційних процесів, і які

складають 1-ий рівень моделі. Другий рівень, включає зовнішніх агентів: клієнтів, партнерів, конкурентів і постачальників, без участі яких не відбудеться жодна корпоративна інновація. Третій рівень в нашій моделі включає джерела фінансування, органи регулювання та стимулювання інновацій, університети і науково-дослідні інститути, що не лише генерують нові знання і здійснюють дослідження і розробки, але й займаються підготовкою висококваліфікованих кадрів, і інноваційні платформи для практичного використання набутих знань і розробки нових технологій. Варто зазначити, що кожен учасник на будь-якому з рівнів виконує роль з'єднувального елемента, вибудовуючи мережу партнерських взаємозв'язків, розширюючи межі екосистеми.

Для кращого розуміння процесів функціонування корпоративних інноваційних екосистем ми поглибили наше дослідження і більш детально дослідили екосистеми компаній світових лідерів сектору ІКТ, зокрема, одного з найбільших корпоративних венчурних інвесторів - Google. Корпоративне венчурне інвестування є важливим компонентом інноваційної екосистеми одного з провідних технологічних новаторів. Як і багато інших інтернет-компаній, бізнес-моделі яких передбачають надання безкоштовних послуг і додатків в Інтернеті, Google має чіткі відмінності у взаємодії з клієнтами (тобто тими, які забезпечують його дохід) і його користувачами (тобто основними споживачами своїх послуг і додатків). Основними клієнтами компанії Google є рекламодавці, які забезпечують 96% доходу. Важливо відзначити, що Google володіє найбільшим обсягом інформації про поведінку споживачів (користувачів) у глобальній мережі і є унікальним постачальником цих даних, необхідних для клієнтів компанії, для підвищення ефективності та результатів їх бізнес-діяльності. Для того, щоб утримувати лідерство Google задовольняє пріоритети як своїх користувачів так і клієнтів. Це типовий двосторонній ринок. Оскільки Інтернет характеризується низькими вхідними бар'єрами, потенційна конкуренція постійно зростає. Для збереження своїх позицій на ринку Google постійно вдосконалює власні продукти і впроваджує інновації.

Одним з основних інструментів, які використовує компанія з метою корпоративного розвитку і розширення меж власної корпоративної екосистеми є поглинання інноваційних, високотехнологічних стартап-компаній. Протягом останніх 5-ти років корпорація значно розширила спектр діяльності і завоювала кілька нових сегментів ринку, наприклад, робототехніка, штучний інтелект, виробництво безпілотних автомобілів, мобільних пристроїв (смартфонів). Так, у 2012 році Google придбала компанію з виробництва мобільних пристроїв Motorola Mobility за 12,5 млрд.дол. з метою виходу на ринок смартфонів. Ключовими перевагами даної угоди для Google були не тільки виробничі потужності і частка ринку компанії Motorola, а найбільша у світі база мобільних патентів – 17 000, які належали Motorola. На момент придбання, як зазначив генеральний директор Motorola Mobility Санджай Джа, компанія володіла 17 000 телекомунікаційних патентів, окрім яких ще 7000 перебували на стадії погодження. Для порівняння: Nokia, на той час, володіла близько 10 000 патентів, Apple — близько 4500 патентів (без врахування 6000 патентів Nortel, які компанія Apple придбала спільно з компанією Microsoft). Патенти Motorola дозволили Google на якийсь час закріпити свої позиції на ринку смартфонів. Варто зазначити, що до купівлі компанії Motorola компанія Google володіла лише 500 патентів, більшість з яких були пов'язані з її основною діяльністю – пошуковою системою [29].

Однак, у 2014 році Google здійснила продаж Motorola Mobility, як власного підрозділу, китайському виробнику комп'ютерів Lenovo за 2,91 млрд.дол.США. За умовами угоди з Lenovo права на близько 15 000 из 17 000 патентів і патентних заяв Motorola залишаться у власності Google, але водночас китайський виробник отримає на них ліцензію [30]. Керівництво Google не мало намірів впроваджувати виробництво мобільних пристроїв після придбання Motorola. Найбільшою цінністю для них були саме патенти, які вони залишили у своїй власності навіть після продажу Motorola. Патенти відіграли важливу роль у судових патентних справах Google з компаніями Apple і Microsoft щодо ОС Android та інших. Google також уклали угоду і співпрацюють сьогодні з корейською компанією Samsung, що сприяє

зміцненню позицій обох компаній на ринку смартфонів і мінімізації судових позовів з боку компанії Apple.

До корпоративної інноваційної екосистеми Google входять також такі компанії з числа світових технологічних лідерів як: Facebook, Amazon, IBM і Microsoft. Співпраця між цими компаніями, що одночасно конкурують між собою, обумовлена угодою про спільні розробки у сфері штучного інтелекту. Угода укладена наприкінці 2016-го року має назву Partnership AI (з англ. AI- Artificial Intelligence –штучний інтелект) [31;32].

Однак, найвагоміше місце у інноваційній екосистемі Google займає підсистема-мережа робототехнічних компаній. Так, у 2013 році Google придбала 8 найкращих робототехнічних стартап-компаній світу: Bot & Dolly (розробник роботизованих систем управління камерами в кіноіндустрії; Autofuss (студія дизайну компанії Bot & Dolly, яка виконувала замовлення для компаній Google, Microsoft і Adobe; Meка Robotics (спіноф компанія Массачусетського технологічного інституту інформатики та Лабораторії штучного інтелекту, яка створює надгнучких роботів, які можуть швидко рухатись по нерівній поверхні); Holomni (дизайнерська компанія, яка спеціалізується на високо керованих пристроях, які забезпечують роботам можливість обертатись на 360 градусів); Redwood Robotics (спеціалізується на виробництві роботизованих кінцівок) Industrial Perception (спіноф робототехнічної компанії Willow Garage, виробник 3D-систем візуального сприйняття для роботів); Schaft (японська інжинірингова компанія спіноф від Токійського університету, яка була створена і профінансована Агентством передових оборонних дослідницьких проєктів США) [33]; Boston Dynamics (компанія-виробник відомих у світі роботів BigDog, Cheetah, Atlas, яка була профінансована Агентством передових оборонних дослідницьких проєктів США (US Defense Advanced Research Projects Agency - DARPA); проте, Google здійснила продаж компанії науково-дослідному інституту японського автовиробника Toyota у 2016 році. Продаж був обумовлений несумісністю

принципів роботи робототехнічного стартапу і корпорації Google в межах холдингу Alphabet. [34;35].

Google об'єднала придбані стартап компанії у власну екосистему робототехнічних компаній, яка, в свою чергу, інтегрована у глобальну екосистему сектору робототехніки (рис.3.1.6). У 2013 році компанія стала лідером за кількістю здійснених поглинань у секторі робототехніки порівняно з іншими ключовими учасниками цього ринку таких як Intel і Amazon (Додаток И) [36;37].

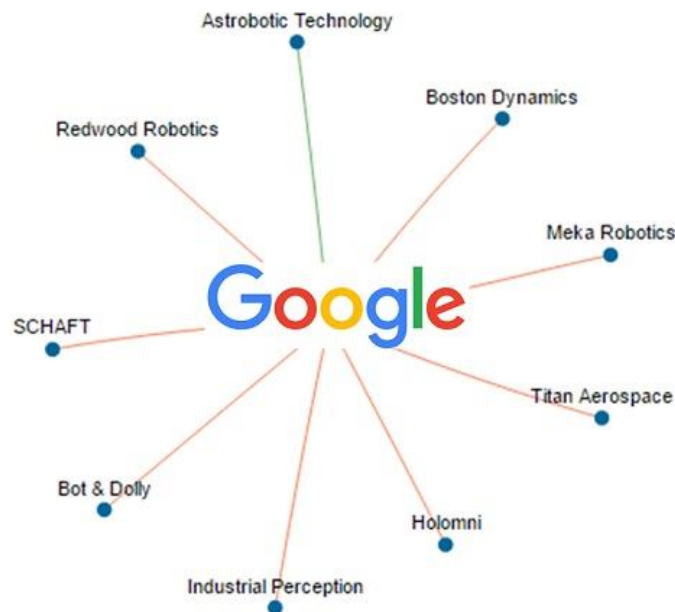


Рис. 3.1.6 Корпоративна інноваційна робототехнічна екосистема Google, 2016 р.
Джерело: [37]

У 2015 році Google уклала партнерську угоду з дочірньою компанією Johnson & Johnson – Ethicon. Дана угода передбачає розробку хірургічних роботів, які у майбутньому будуть залучатись до проведення операцій на рівні з лікарями [37]. Наприкінці 2016-го року Google переорієнтувала проект з розробки безпілотних автомобілів власного підрозділу Google X, зосередившись на партнерстві з автовиробниками щодо спільного впровадження до кінця 2017-го року сервісу призначеного для перевезення пасажирів за допомогою робомобілів [38]. В межах холдингу Alphabet проект відокремили у структуру, яка отримала назву Waymo. Компанія Waymo займається розробкою технологій для створення робомобілів. Першим партнером автовиробником є компанія Fiat Chrysler, яка розробляє на замовлення Google безпілотний автомобіль на основі мікроавтобуса

Rasifica. Тому, як партнерів компанії Google ми включили ці компанії до інноваційної екосистеми корпорації. Інноваційний підрозділ Google X також реалізує проект з розробки системи дронів для доставки товарів Project Wing (проект «Крило»).

Поглинання компанією Google ряду найбільших робототехнічних компаній в США і ряду стартапів в цій області свідчить про зростання інтересу до робототехніки з боку глобальних корпорацій і початку масового придбання стартапів, які працюють в цій галузі. Виходячи з портфелю робототехнічних компаній Google прагне досягти значних результатів на ринку робототехніки. Слід зазначити, що такі компанії як Google розширюють власну корпоративну інноваційну екосистему за рахунок придбання/поглинання інноваційних стартапів не лише з метою отримання доступу до нових технологій, але й, в першу чергу, з метою отримання доступу до висококваліфікованих і талановитих розробників з команд стартап-компаній. Саме тому ми обрали сектор робототехніки для детального аналізу.

У 2016 році найбільші обсяги корпоративного венчурного інвестування у секторі робототехніки здійснила компанія Intel. Корпоративний венчурний фонд Intel Capital профінансував зокрема такі стартап-компанії як: Yuneec, Persimmon Technologies, Ninebot, and Savioke. Кількість венчурних угод з інвестування у робототехнічні компанії почала стрімко зростати у 2015 році. Протягом 2015 року кількість угод (35) зросла на 28% порівняно з попереднім 2014-м роком (10). У 2016 році було здійснено більше 25 таких угод. Google Ventures входить до топ-10 корпоративних венчурних інвесторів сектору робототехніки поруч з ABB Technology Ventures, Intel Capital, GE Ventures, Qualcomm Ventures, Robert Bosch Venture Capital, Foxconn Technology Company, Omron Ventures, Flextronics International, Mitsubishi UFJ Capital. Ці компанії є ключовими і утворюють ядро інноваційної екосистеми сектору робототехніки (Додаток К).

На основі партнерських угод і угод з спільного інвестування між ними вибудовуються функціональні взаємозв'язки. Так, наприклад, компанії Mitsubishi

UFG Capital і Omron Ventures спільно івестують у японські робототехнічні стартапи: LifeRobotics і 3D MEDiA; Google Ventures і Intel Capital у компанію з розробки роботів для медицини - Savioke; ABB Technology Ventures і Intel Capital у Persimmon Technologies, яка виробляє роботів для виробничої сфери, включаючи сектори напівпровідників і сонячної енергії. Таким чином, на основі проведеного аналізу нам вдалось визначити взаємозв'язки між учасниками і побудувати корпоративну інноваційну екосистему Google (рис.3.1.7).

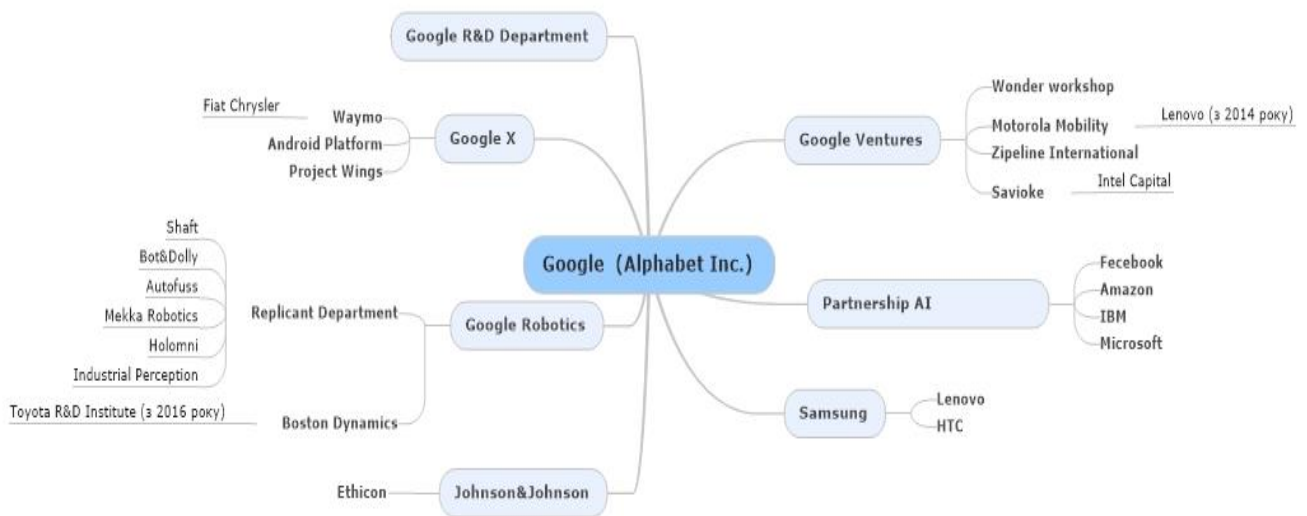


Рис. 3.1.7 Корпоративна інноваційна екосистема компанії Google
Джерело: розроблено автором за допомогою програми MindJet

Отже, екосистеми формуються за участю постачальників, клієнтів, виробників і посередників, які отримують вигоду від взаємодії. В інноваційних екосистемах роль корпорацій необмежена. Вони можуть бути одночасно власниками платформи в межах однієї інноваційної екосистеми, учасниками іншої екосистеми знань та бізнес-екосистеми, які сьогодні вже не обов'язково мають бути географічно наближеними одна до одної, що пояснюється тенденцією транснаціоналізації бізнесу. На концептуальному рівні інноваційна екосистема об'єднує групи учасників, які разом здійснюють інноваційну діяльність. Екосистема обов'язково включає симбіотичні взаємовідносини між цими учасниками. Проте ці взаємовідносини не завжди є вигідними для всіх учасників: в одних випадках вони є гармонійними і забезпечують вигоду всім учасникам за принципом «win-win», в

інших випадках вони є суперечливими, забезпечуючи вигоду одним компаніям і втрати іншим.

3.2. Регіональна інтеграція корпоративного венчурного бізнесу у венчурні екосистеми

Корпоративний венчурний капітал є одним з найбільш ефективних джерел технологічного, економічного та інноваційного розвитку не лише компаній, а й міст, регіонів і країн. Високі технології та інновації стимулюють економічне зростання. Однак не кожен регіон світу приваблює суб'єкти корпоративного венчурного капіталу і отримує статус венчурної екосистеми. Вплив технологій на розвиток економіки неможливо переоцінити. Сьогодні глобальний валовий внутрішній продукт становить близько 100 трильйонів дол.США, частка секторів високих технологій в якому становить приблизно 4, 5%, в порівнянні з лише 2 % в 1992 році. За умови збереження темпу зростання частка технологічного сектору складатиме 8% світового ВВП в найближчі 15 до 20 років. Глобальне економічне зростання, тим часом, за прогнозами, складе близько 2,6 %, що означає, що технологічний сектор зростає в два рази швидше, ніж світова економіка [39]. Швидкі технологічні зміни сьогодні створюють три найбільші економічні проблеми: асиметрія регіонів за розвитком технологій; концентрація стартапів і формування їх високої вартості; зростаюча поляризація ринку праці. Розрив між регіонами за рівнем технологічного розвитку розширюється швидкими темпами. Ключовою передумовою технологічного розвитку регіонів стають стартапи, але високий рівень ефективності та продуктивності стартапів перебуває у залежності від конкурентоспроможності та міцності екосистем, в яких вони розвиваються.

США є однією з найбільш ефективних екосистем венчурного капіталу у світі. На США припадає 55 % глобальних венчурних інвестицій (рис.3.2.1) [40]. Щодо обсягів венчурних інвестицій, тут спостерігається збереження домінуючої позиції США у глобальній венчурній екосистемі. Так, наприклад, у 3-му кварталі 2016-го

року компанії США залучили венчурних інвестицій на загальну суму у 14 млрд.дол.США, в той час як сукупний обсяг венчурного інвестування компаній з решти країн світу склав трохи більше 10 млрд.дол.США.

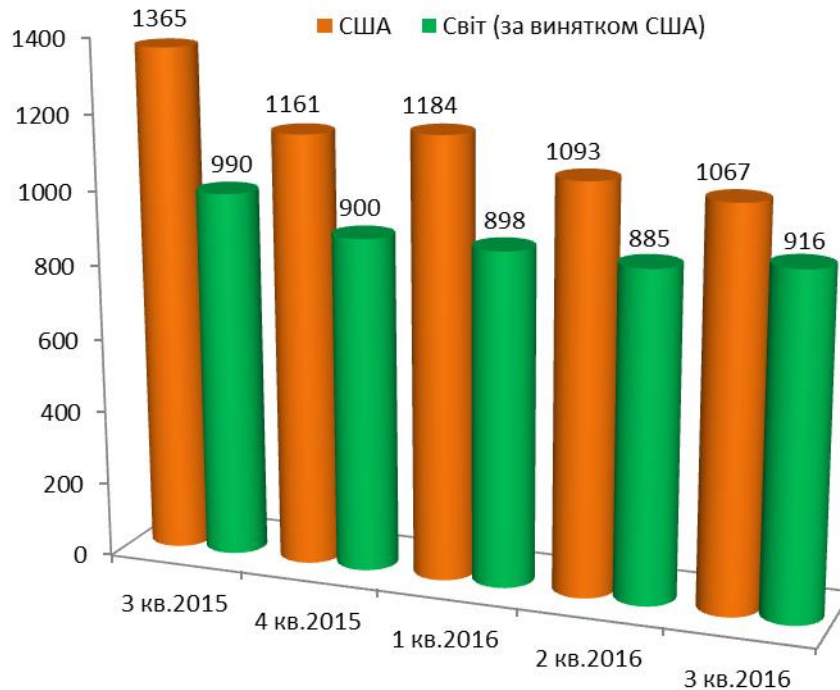


Рис.3.2.1 Питова вага США у глобальній венчурній екосистемі за кількістю угод з інвестування та її річна динаміка, 3кв.2015-3.кв.2016 рр.
Джерело: складено автором на основі [40]

Однією з важливих тенденцій у США є й те, що сьогодні до венчурної екосистеми входять компанії з абсолютно не типових для венчурної індустрії секторів. В умовах жорсткої конкуренції компанії все з більшого спектру секторів здійснюють венчурну діяльність з метою утримання ринкових позицій та задоволення нових пріоритетів споживачів, які виступають основним індикатором успіху будь-якої компанії на ринку. На особливу увагу заслуговує питома вага США у сфері бізнесу, що швидко зростає. В американській літературі такі компанії прийнято називати єдинорогами (з англ. «Unicorns»). За результатами 2016-го року з 174 глобальних угод щодо венчурного інвестування у такі швидкозростаючі стартапи, ринкова вартість яких складає більше 1 млрд.дол.США, 96 угод належить саме американським компаніям (Додаток Л) [41].

Варто відзначити, що у венчурній екосистемі США зберігається тенденція до домінування злиттів і поглинань великими корпораціями компаній, які були ними

проінвестовані, як переважаючого механізму виходу з венчурного інвестування. Натомість кількість виходів компаній, на ринок IPO зменшується. В 2016 році лише 39 компаній, заснованих на основі венчурного капіталу (з англ. venture-backed) здійснили первинне розміщення цінних парерів на ринку, що майже вдвічі менше ніж у попередньому 2015-му році, але більше за найменший показник після кризового 2009-го року, який складав всього 10 угод виходу на ринок IPO. Основними тенденціями регіонального розвитку корпоративного венчурного капіталу в США є:

- мережевізація венчурних компаній;
- урбанізація венчурного бізнесу у екосистеми, що займають територію окремого метрополітан-регіону;
- поширення практики експериментування з новими бізнес-моделями;
- розмивання кордонів між штатами у здійсненні венчурних інвестицій та збільшення обсягів венчурних інвестицій у регіонах-аутсайдерах американського ринку венчурного капіталу;
- розширення географії венчурного бізнесу та інтенсифікація виходу венчурного капіталу США за межі Кремнієвої долини [42].

У 2017-му році корпоративні венчурні інвестори США надають перевагу інвестиціям у компанії таких секторів як: штучний інтелект, робототехніка, безпілотні літальні апарати і машинне навчання [43]. Однак венчурні інвестори сьогодні, як ніколи раніше, перебувають у гострій конкуренції з новими механізмами залучення інвестицій на ранніх стадіях розвитку компаній. Все більшого поширення набуває практика залучення інвестицій компаніями за допомогою використання кроудінвестинг (з англ. Crowdfunding) платформ. За оцінками Світового Банку обсяг інвестування за допомогою кроудінвестинг платформ досягне 90 млрд.дол.США до 2020 року. Кроудінвестинг є відносно новим механізмом, який виник і набув широкого застосування у 2013 році. У 2015 році обсяг інвестування через кроудсорсінг перевищив 2,5 млрд.дол.США [44]. Одним з найважливіших суб'єктів венчурної індустрії залишаються корпоративні венчурні інвестори. Протягом останніх 7 років на ринку корпоративного венчурного капіталу

спостерігається прогресивне зростання і позитивна динаміка обсягів інвестування і кількості завершених угод за участю корпорацій (рис.3.2.2) [45].

Саме корпоративний венчурний капітал є важливим джерелом економічного і інноваційного розвитку не лише самих компаній, а й регіонів і країни в цілому. Інвестуючи у стартап-компанії корпоративні венчурні інвестори забезпечують їх необхідними ресурсами для ефективного розвитку і відкривають доступ до нових ринків. Згідно з останніми даними близько 40% всього корпоративного венчурного капіталу США зосереджено в Кремнієвій долині, а 2/3 всього венчурного капіталу світу – в США [46].

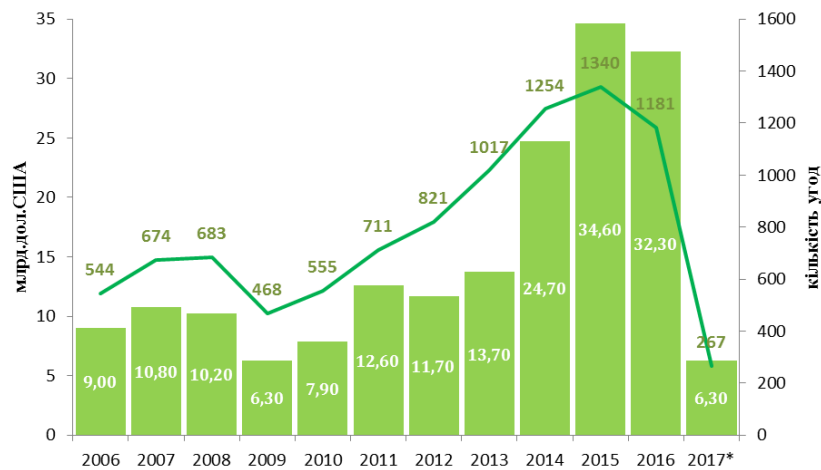


Рис.3.2.2 Динаміка корпоративного венчурного інвестування в США, 2006-2017рр.,млрд.дол.США (*2017 – дані за 1-й квартал, станом на 31.03.2017 р.)
Джерело: складено автором на основі [47]

Венчурна екосистема США включає в себе регіональні венчурні екосистеми. Американські дослідники виділяють за територіальною ознакою в США 12-ть основних екосистем, або як прийнято їх називати у американських статистичних організаціях, метрополітан регіонів - районів навколо найбільших міст-столиць (з англ.MSA- metropolitan statistical area) і щороку оновлюють їх рейтинг за чотирма показниками: обсягом залученого венчурного капіталу, обсягом інвестованого венчурного капіталу, кількістю угод з венчурного інвестування і кількістю успішних виходів на ринок компаній, заснованих на базі венчурного капіталу(рис.3.2.3).

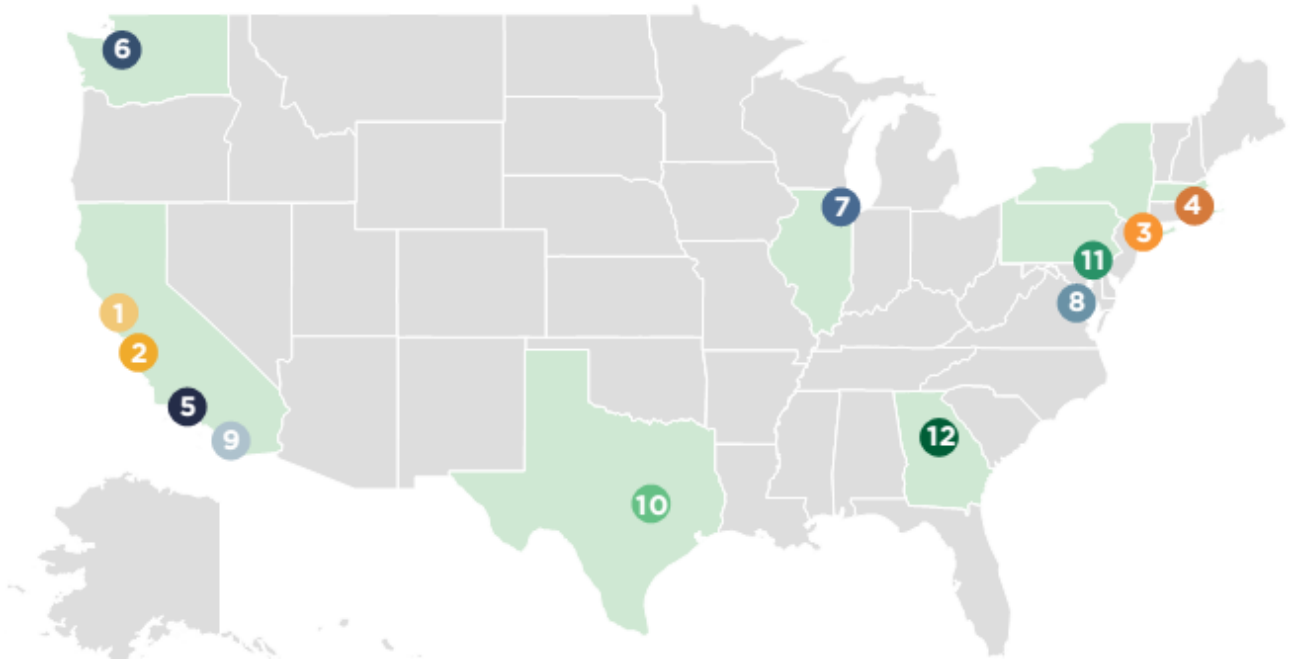


Рис.3.2.3 Рейтинг 2-основних екосистем корпоративного венчурного капіталу США, 2016 р.:

1-Сан-Франциско; 2- Са-Хосе; 3-Нью-Йорк; 4-Бостон; 5-Лос-Анджелес; 6- Сіетл; 7-Чикаго; 8- Вашингтон; 9-Сан-Дієго; 10-Остін; 11-Філадельфія; 12-Атланта Джерело: [48]

Венчурна екосистема Сан-Франциско є беззаперечним лідером за всіма 4-ма показниками (рис.3.2.4). Сан-Франциско (англ. San Francisco) — місто на західному узбережжі США у штаті Каліфорнія-осередок венчурної індустрії, бізнесу та багатьох дослідницьких інститутів та університетів, зокрема Каліфорнійського університету та Університету штату Каліфорнія. У Сан-Франциско розташовані штаб квартири багатьох відомих компаній, таких як: Yelp, Pinterest, Twitter, Uber, Mozilla і Craigslist. Найбільшими корпораціями інвесторами даної венчурної екосистеми є такі компанії світового рейтингу Fortune як: Facebook і Salesforce. Окрім корпорацій значні обсяги венчурного інвестування в межах екосистеми здійснюють венчурні фонди. Найбільш активними серед них є такі: 500 Startups, Andreessen Horowitz, Khosla Ventures, New Enterprise Associates, First Round Capital, Kleiner Perkins Caufield & Byers, GV та інші [48].



Рис.3.2.4 Аналіз екосистем венчурного капіталу в США, 2010- 2016 рр.

Джерело: складено автором на основі [48]

Найбільші обсяги венчурних інвестицій у Сан-Франциско зосереджуються у таких секторах як: комерційні послуги і споживчі товари, енергозбереження, інформаційно-комунікаційне устаткування, технології медіа, фармацевтика, біотехнології і програмне забезпечення. У Сан-Франциско спостерігається переважаюча роль злиттів і поглинань як основного механізму виходу з венчурного інвестування (85%). Значно меншу долю займає механізм первинного розміщення цінних паперів на ринку (IPO), і зовсім незначну-продаж інвестованих компаній. Крім того, за рейтингом виконання цілей сталого розвитку, який щорічно публікує Організація Об'єднаних Націй в межах програми сталого розвитку регіонів, у 2016 році Сан-Франциско посідає 6-ту позицію і входить у топ-10 регіонів світу розвиток, яких відповідає 17-ти основним цілям сталого розвитку серед яких: боротьба з бідністю і голодом, забезпечення охорони здоров'я, якісної освіти, чистої води, гендерної рівності, наявність гідної роботи і рівня оплати праці, можливості кар'єрного зростання і економічного добробуту, розвинута промисловість і інновації та багато інших [49].

Другою після Сан-Франциско за динамікою розвитку є венчурна екосистема Нью-Йорк-Північний і Нью-Джерсі Лонг-Айленд. Агломерація включає п'ять найбільших міст Нью-Джерсі (Ньюарк, Джерсі-Сіті, Елізабет, Патерсон і Трентон) і шість з семи найбільших міст Коннектикуту (Бріджпорт, Нью-Хейвен, Стемфорд,

Уотербери, Норуолк, Данбері) (рис.3.2.5) [50]. Нью-Йорк є одним з найважливіших регіонів США і світу, є фінансовим і промисловим центром. Варто відзначити, що Нью-Йорк є потужним світовим центром інноваційних досліджень, зокрема за обсягом досліджень і розробок посідає лідируючі позиції у світі і входить у топ-10 найбільш інноваційних міст світу [51].



Рис. 3.2.5 Бенчмаркінг екосистем венчурного капіталу США за кількістю інвестиційних угод, 2010-2016 рр.

Джерело: складено автором на основі [48]

Найбільшим корпоративним венчурним інвестором у даній екосистемі є фармацевтична компанія Pfizer, яка до того ж входить до світового рейтингу Fortune. Найбільші обсяги венчурних інвестицій в екосистемі протягом останнього року здійснюють такі фонди: Lerer Hippeau Ventures, Social Starts, 500 Startups, General Catalyst Partners, Thrive Capital та інші. У Нью-Йорку, так само як і у Сан-Франциско, переважаючим механізмом виходу з венчурного інвестування є злиття і поглинання.

Третьою венчурною екосистемою у рейтингу є Сан Хосе-Саннівейл-Санта Клара. Сан-Хосе вважають столицею Кремнієвої долини. Тут знаходиться не менш 25 тис. компаній, у кожній з яких працює понад 1000 працівників, зокрема Cisco Systems, Adobe Systems, BEA Systems, eBay та багато інших. Санта-Клара знаходиться в центрі Кремнієвої долини. У місті розташовані штаб-квартири компаній Intel, Applied Materials, Sun Microsystems, Nvidia, Agilent Technologies і інших компаній, що працюють в області високих технологій. Найбільшими

корпоративними венчурними інвесторами є такі компанії: Apple, Cisco, Alphabet, Hewlett Packard, Intel, SanDisk. Найбільш активними венчурними інвесторами екосистеми протягом останнього року є такі фонди: New Enterprise Associates, Formation 8, Lightspeed Venture Partners, AME Cloud Ventures, 500 Startups, Accel Partners, Intel Capital, Sequoia Capital і Andreessen Horowitz. Основним механізмом виходу з венчурного інвестування також є злиття і поглинання. Окрім того, у 2016-му році регіон Сан Хосе-Саннівейл-Санта Клара посів 3-тє місце у світі за рейтингом відповідності цілям сталого розвитку ООН [49].

Одним з важливих показників динамічного розвитку венчурних екосистем є кількість швидкозростаючих стартап-компаній – «єдинорогів» (з англ. Unicorns). Варто зазначити, що бум компаній – «єдинорогів» спостерігався у 2015-му році, коли у США було створено 76 нових компаній, що акумулювали 33 млрд. дол. США інвестицій з середньою вартістю угоди 158 млн.дол.США. В середньому, щоб досягти рівня «єдинорога», цим компаніям знадобилось 6 років. Натомість у 2016-му відбувся спад у сфері швидкозростаючих стартап-компаній, коли їх кількість скоротилась на 50% порівняно з 2015-м роком, і склала вього лише 18 компаній [52]. Проте швидкозростаючі стартапи являють собою потужний інструмент стимулювання конкуренції, інноваційного і технологічного розвитку у венчурних екосистемах, тому є важливим показником для аналізу екосистем. Так, експерти і аналітики CB Insights, вперше опублікували рейтинг світових центрів венчурних екосистем за показником кількості швидкозростаючих стартапів (рис.3.2.6). Такими швидкозростаючими стартапами прийнято вважати:

- приватні компанії з ринковою вартістю понад 1 млрд.дол.США;
- приватні компанії вартість угод з придбання чи поглинання яких складає більше 1 млрд.дол.США;
- компанії, які здійснили первинне розміщення цінних паперів на ринку IPO починаючи з 2010 року по сьогодні, і поточна ринкова капіталізація яких складає 1млрд. дол. США і більше [44].

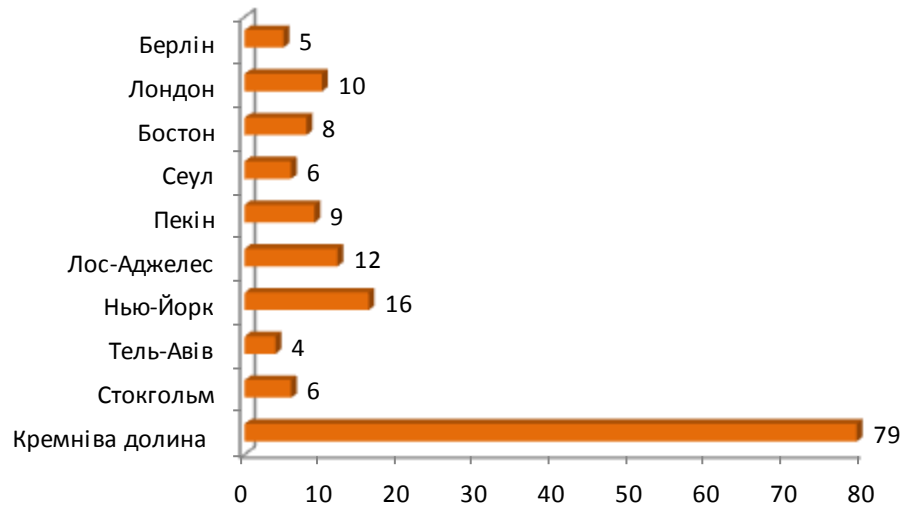


Рис.3.2.6 Світові центри венчурних екосистем за кількістю компаній-«єдинорогів», 2016 р.

Джерело: складено автором на основі [53]

За результатами 2016-го року найбільша кількість таких надуспішних компаній у світі зосереджена у Кремнієвій долині в США. До топ-10 рейтингу венчурних екосистем за кількістю компаній-єдинорогів увійшли й такі екосистеми: Нью-Йорк, Лос-Анджелес, Бостон, Тель-Авів, Лондон, Чикаго, Сіетл, Берлін і Стокгольм. Однак, не лише кількість швидкозростаючих стартапів взята за основу у розрахунку глобального рейтингу світових центрів венчурних екосистем – хабів (з англ. - Hubs) (Global Technology Trends & Top Ten Startup Hubs), в якому венчурні екосистеми оцінюють за такими показниками як: структура джерел фінансування компаній, рівень розвитку інженерних талантів, ефективність систем менторства в компаніях, технічна інфраструктура, стартап культура, юридична і політична інфраструктура, економічне середовище, програми розвитку і стимулювання венчурного бізнесу [44]. Хабами лідерами за даним рейтингом є Кремнієва долина, Стокгольм, Тель-Авів, Нью-Йорк і Лос-Анджелес (табл.3.2.1).

З восьми критеріїв, за якими оцінюються центри венчурних екосистем у даному рейтингу є такі, що називаються м'якими (з англ. «soft»), які важко піддаються кількісній оцінці, але які здійснюють вагомий вплив. Наприклад, рівень довіри між членами команди в компаніях має важливе значення. Крім того, довіра важлива під час заснування стартап-компаній. Так, експерти аналітичної компанії LRN Corp. у глобальному дослідженні в сфері організаційної ефективності лідерства

і поведінки (HOW – Report) 2016 року, стверджують, що зростання рівня довіри між співробітниками компанії збільшує готовність до ризику у 32 рази, інноваційність в 11 разів та результативність у 6 разів [54].

Таблиця 3.2.1

Лідери глобального рейтингу світових центрів венчурних екосистем, 2016 р.

Місце у рейтингу	Центр венчурної екосистеми	Рейтингова оцінка, 2016 р. (max=80)
1	2	3
1	Кремнієва долина	77
2	Стокгольм	67
3	Тель-Авів	65
4	Нью-Йорк	64
5	Лос-Аджелес	63
6	Пекін	59
7	Сеул	58
8	Бостон	58
9	Лондон	53
10	Берлін	53

Джерело: складено автором на основі [44]

Саме підприємницька культура вважається ключовим компонентом успіху Кремнієвої долини, феномен розвитку якої досі не вдалось відтворити жодній іншій венчурній екосистемі у світі.

Кремнієва долина в США є найбільшою венчурною екосистемою країни і найбільш ефективною у світі. Географічно Кремнієва долина включає долину Санта-Клара, місто Сан-Хосе та навколишні райони: південну частину півострова Сан-Франциско і південну Східну Затоку (англ. East Bay (San Francisco Bay Area)). Оригінальна назва долини походить від використання кремнію як напівпровідника при виробництві мікропроцесорів. Саме з цієї індустрії почалася історія долини як технологічного центру. Вперше ця назва була використана 11 січня 1971 року журналістом Доном Гефлером (Don Hoefler), коли він опублікував серію статей під назвою «Кремнієва долина США». Долина відзначається високою щільністю високотехнологічних компаній. Виникнення і розвиток цього технологічного центру пов'язані в першу чергу із зосередженням

провідних університетів: Університет Сан-Хосе; Університет Санта-Клари; Стенфордський університет; Університет Каліфорнії, Санта-Круз; великих міст, джерел фінансування нових компаній, а також кліматом середземноморського типу.

Кремнієва долина характеризується найвищою щільністю стартап компаній. Для порівняння у Кремнієвій долині розташовується в три рази більше стартапів на душу населення, ніж в Сіетлі або Бангалорі. Кремнієва долина є лідером глобального рейтингу стартап-екосистем [55]. Визначається географічно в межах регіону Бей Арія (з англ. Bay Area), налічує сьогодні близько 16 000 технологічних стартапів і два мільйони співробітників, які генерують нові й нові стартапи. Незважаючи на високу вартість життя, яка потенційно могла б витіснити таланти з регіону, виняткова культура, професійні і бізнес-мережі, технологічне лідерство провідних компаній допомагають залучати та утримувати талановитих і амбіційних спеціалістів. Кремнієва долина демонструє високий рівень залучення талантів, крім того майже половина всіх засновників компаній в регіоні є іммігрантами. Лондон і Берлін є єдиними іншими екосистемами з близьким до Кремнієвої долини, вище 40 %, показником засновників-іммігрантів, а найближчою американською екосистемою є Бостон з показником у 30 %. Крім того, саме в Кремнієвій долині відбувається оцінка і формується ринкова вартість найдорожчих стартапів. У Кремнієвій долині ефективно функціонує система бізнес-організацій та установ, які формують сприятливе бізнес-середовище для успішного створення стартапів, інноваційних бізнес-моделей, і забезпечуюють платформу для досягнення глобального лідерства в різних секторах. Іноді в літературі можна зустріти синонім слова «екосистема» - середовище існування (з англ. – Habitat) [56]. Проте, все ж більш поширеним є застосування терміну «екосистема».

До ключових характеристик Кремнієвої долини як венчурної екосистеми можна віднести наступні: синергетичне поєднання бізнесу: корпорацій і стартапів; високий рівень доходу засновників стартапів і успішних підприємців; людський ресурс світового класу; розвинена бізнес-інфраструктура; найбільш конкурентний у світі ринок венчурного капіталу; безпосередня наближеність провідних

університетів світового класу: Стенфорд, Каліфорнійський університет, Університет Сан-Франциско; HR-кластери з центрами у провідних університетах; вагома роль держави у формуванні орієнтирів розвитку технологій і підтримці фундаментальної науки; дотримання компаніями ефективного балансу між «відкритими інноваціями» і комерційною таємницею та захистом інтелектуальної власності; глобальна привабливість регіону з точки зору працевлаштування; високий рівень мобільності працівників всіх управлінських рівнів; розвинена унікальна інноваційна культура; надзвичайно гнучкий ринок праці [56].

Кремнієва долина являє собою кластер, в якому симбіотично поєднуються як великі корпорації так і стартап-компанії. Зрештою стартапи розвиваються і стають великими корпораціями утворюючи нові компанії і підтримуючи нові стартапи, таким чином екосистема не втрачає життєздатності і постійно оновлюється. Успішні підприємці і топ-менеджери компаній Кремнієвої долини отримують високі фінансові винагороди. Переважно це пов'язано з акціонерною участю у власності на ранніх етапах розвитку компаній, а також, на пізніх етапах- в результаті злиття чи поглинання, продажем або ж успішним виходом на ринок IPO. Кремнієва долина є своєрідним магнітом для талантів з усього світу, що прагнуть отримати тут роботу, конкурувати, розвиватись і досягати найвищих результатів.

Найбільш конкурентний ринок венчурного капіталу у світі знаходиться саме у Кремнієвій долині. Це виражається не лише у обсягах венчурних інвестицій, але й у інших цінностях, які венчурні інвестори здатні забезпечити компаніям після інвестування: мережі бізнес-контактів, якісний управлінський персонал і консалтинг, пошук потенційних клієнтів, споживачів і інвесторів та налагодження взаємовигідної співпраці тощо. Середовище у Кремнієвій долині характеризується надзвичайно високим рівнем конкуренції. Крім того, поширеним явищем тут є і конкуперация. Поруч з вигодами від спільних проєктів, які компанії отримують співпрацюючи в межах політики «відкритих інновацій», безумовно дотримується баланс збереження комерційних таємниць. Apple і Google, наприклад, відомі своєю суворою політикою щодо зберігання співробітниками секретної інформації, так і

стартапи є вкрай обережними у політиці конфіденційності, щоб не дозволити їх бізнес-моделі або технології стати відомими компаніям, які могли б стати основними конкурентами.

Глобальні дослідницькі університети світового класу: Стенфордський і Каліфорнійський університети (Каліфорнійський університет в Берклі і у Сан-Франциско) є драйверами наукових і прикладних досліджень Кремнієвої долини. Саме провідні університети відіграють ключову роль у формуванні мереж знань та міжособистісних мереж, які сприяють розвитку інновацій в регіоні. Ці дослідницькі університети зіграли важливу роль у розвитку Кремнієвої долини ще на початку її заснування. Університети також забезпечують функціонування ефективних координаційних центрів - кластерів в сфері людських ресурсів та є джерелом висококваліфікованих кадрів для венчурної екосистеми. Доволі значну частину фундаментальних досліджень в екосистемі продовжує фінансувати уряд США. В літературі іноді називають таку діяльність уряду як реалізація промислової політики.

В Кремнієвій долині дуже багато імігрантів, які приїхали з усього світу, щоб реалізувати свої здібності і навички у найбільш інноваційних і передових проектах. Як правило, все це люди з надзвичайно розвиненим підприємницьким талантом, інженери, розробники і винахідники. Мобільність працівників в Кремнієвій долині є вища, ніж в інших регіонах країни, і особливо висока в сфері інформаційних технологій. Навіть найбільш талановиті управлінці чи розробники, топ-менеджери компаній, таких як Google, можуть за сприятливих умов перейти до інших, таких як Facebook або стати засновниками власної компанії, такої як Twitter. Кремнієва долина широко відома культурою «визнання невдачі» в якості позитивного досвіду. В основі цієї культури закладений ефективний набір механізмів, оцінки і моніторингу підприємців і стартапів, що дозволяє «невдачі» стати сходинкою до подальших успіхів.

Великі технологічні корпорації Кремнієвої долини створюють корпоративні венчурні фонди і на сьогодні корпоративний венчурний капітал являє 1/3 всього

венчурного капіталу, зосередженого в Кремнієвій долині. Корпорації в кожному секторі прагнуть мати доступ до інноваційних стартапів, щоб бути обізнаними з останніми розробками і експериментувати з новими бізнес-моделями та новими способами залучення клієнтів. Стратегічний інтерес для корпорацій включає також й можливість вчасного визначення нових швидкозростаючих компаній-єдинорогів (з англ. Unicorns) серед стартапів своєї галузі і здійснення раніше за конкурентів угоди з їх поглинання або набуття статусу стратегічного інвестора.

Щороку американська організація з проведення незалежних економічних досліджень Інститут Мілкена визначає останні тенденції і найбільш значущі чинники регіонального зростання метрополітан-регіонів США і публікує індекс найбільш ефективних регіонів країни. Для розрахунку індексу використовується система показників, зокрема такі фактори як: створення нових робочих місць, приріст заробітної плати, розвиток технологій, як передумови майбутнього зростання, вклад високотехнологічних секторів у ВВП країни та багато інших.

Ми проаналізували даний індекс на предмет позицій в ньому регіонів, які є визначеними як венчурні екосистеми в США. Серед досліджуваних нами регіонів-ключових венчурних екосистем до топ-10 найбільш ефективних регіонів США входять такі як: Сан - Хосе-Саннівейл-Санта-Клара-1 місце у рейтингу, Сан - Франциско-Редвуд-Сіті-Південний Сан – Франциско - 2-е місце, Остін Раунд-Рок (Техас) - 4-те, а Сіетл-Бельвю-Еверетт (Вашингтон) - 7-ме місце. За оцінками експертів сьогодні найбільш ефективною екосистемою у США є Сан - Хосе-Саннівейл-Санта-Клара (Каліфорнія) [57]. Ключовими складовими високої результативності даного регіону є значні обсяги венчурного інвестування на ранніх етапах розвитку компаній, дослідження і розробки, патентування і комерційне використання нових винаходів і розробок.

Для екосистеми Сан - Франциско-Редвуд-Сіті-Південний Сан – Франциско характерними факторами високої ефективності є концентрація венчурної, підприємницької діяльності в регіоні у секторі соціальних медіа, мобільних додатків, хмарних технологій і програмного забезпечення, а також наукових і

прикладних досліджень у сфері біотехнологій. Економічний та інноваційний розвиток бізнесу забезпечується наявністю доступу компаній до значного обсягу венчурного капіталу в межах екосистеми. Притаманним для Сан - Франциско-Редвуд-Сіті-Південний є також високий рівень привабливості для висококваліфікованих і талановитих спеціалістів з усього світу.

Екосистема в межах регіону Остін-Раунд-Рок (Техас) характеризується найбільшою концентрацією компаній, що працюють у сфері альтернативної енергетики, біотехнологій, медіа і розваг, а також займаються розробками в області подолання залежності технологій від кремнієвих чіпів. Університет Техасу забезпечує компаніям в межах даної екосистеми оновлення людського ресурсу. Окрім місцевих спеціалістів, дуже багато спеціалістів прибувають сюди з інших штатів. Компанія Apple стрімко розвивається в Остіні. Її новий операційний центр забезпечує більше ніж 4000 робочих місць в регіоні. На сьогодні, це найбільша чисельність співробітників компанії за межами Кремнієвої долини.

Натомість, венчурна екосистема Сіетл-Белвью-Еверетт (Вашингтон) протягом останніх років характеризується найбільшим зростанням рівня заробітної плати у високотехнологічних секторах. Тут розташовані промислові кластери в сфері зберігання даних і хмарних обчислень. Такі компанії, як HP, Amazon, Microsoft, Google і Vertafore вже розташували тут власні корпоративні центри з хмарних обчислень. Багато компаній з Каліфорнії відкрили власні офіси в Сіетлі, наприклад, Dropbox в кінці 2015 році відкрила інженерно-розробницький офіс в Сіетлі. У 2014 році компанія Amazon також відкрила тут один з своїх найбільших підрозділів, створивши 5000 нових робочих місць, що більше ніж в інших регіонах країни.

Проте, на нашу думку, досліджені нами методики не одостатньо повно розкривають особливості венчурних екосистем, зокрема питання щодо їх ефективності та впливу на соціально-економічний розвиток регіону. Ми поглибили дослідження ефективності венчурних екосистем США. По-перше, ми здійснили аналіз метрополітан регіонів США за обсягом венчурних інвестицій і визначили серед них 20 екосистем, в яких концентруються на сьогодні найбільші обсяги

венчурного капіталу. Саме ці регіони можна вважати венчурними екосистемами США (рис.3.2.7).

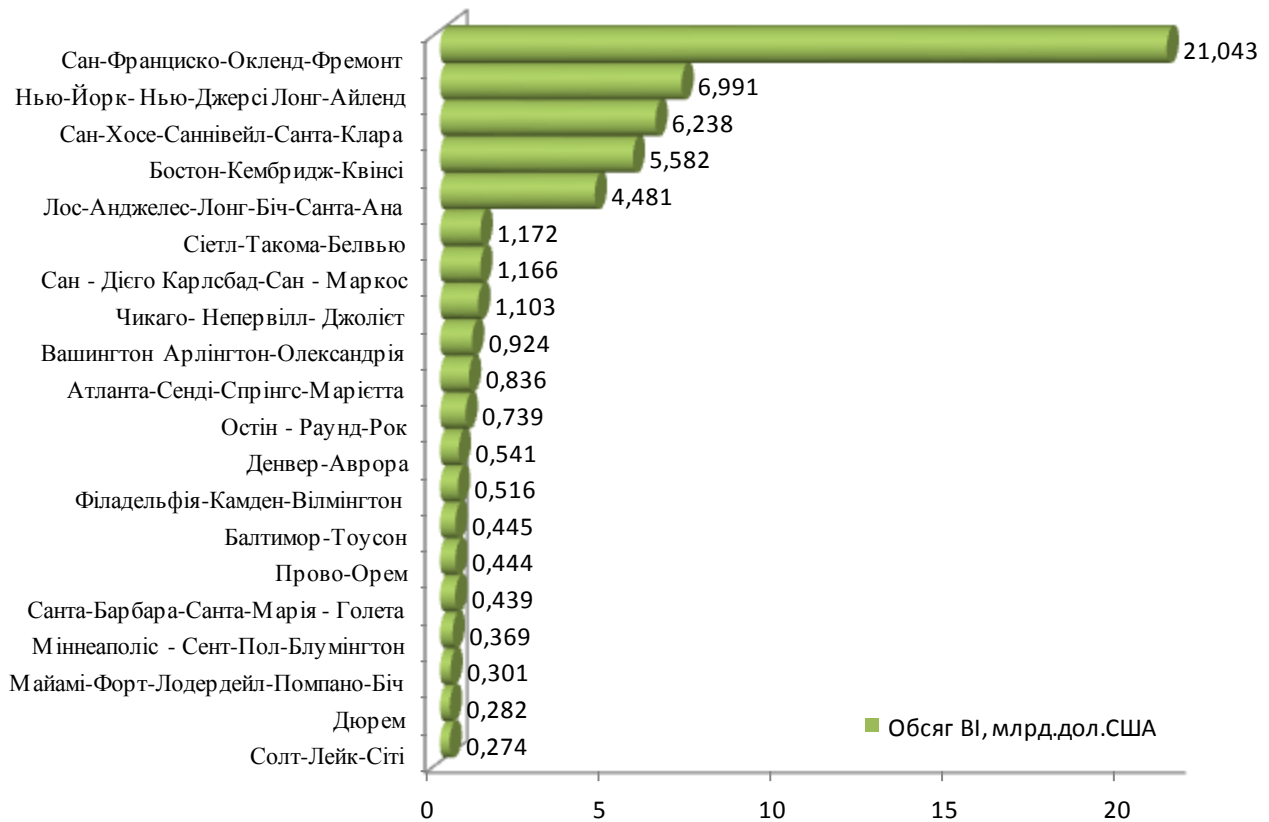


Рис.3.2.7 Метрополітан регіони США за обсягом венчурних інвестицій, млрд.дол.США, 2015 р.
Джерело: складено автором на основі [58]

В результаті аналізу ми виявили, що найбільші обсяги венчурних інвестицій здійснюються у Сан-Франциско (1), Нью-Йорку (2), Сан-Хосе (3), Бостоні (4) і замикає 5-ку лідерів Лос-Анджелес (5). До топ - 10 увійшли й такі регіони як Сіетл (6), Сан-Дієго (7), Чикаго (8), Вашингтон (9) і Атланта (10). Ми вже аналізували рейтинг венчурних екосистем США однієї з провідних глобальних аналітичних організацій Pitchbook. Проте якщо проаналізувати венчурні екосистеми – лідери за обсягом венчурного інвестування на душу населення, то, як виявилось, до топ-10 входять такі екосистеми як: Санта-Барбара-Санта-Марія – Голета (4); Прово-Орем (5), Солт-Лейк-Сіті (6), Дюрем (7), Остін - Раунд-Рок (8), які не потрапляли до лідерів лише за фактичним обсягом інвестицій. Так, лідером є екосистема Сан-Франциско, в якій на душу населення припадає близько 4 500 дол. США [59]. Другою є екосистема Сан-Хосе – 3200 дол.США, і третьою –Бостон: 1200 дол.США.

В жодній іншій екосистемі показник венчурних інвестицій на душу населення не перевищує 1000 дол. США, незважаючи на те, що за обсягом венчурного інвестування екосистеми Нью-Йорк і Лос-Анджелес на рівні з Сан-Хосе та Бостоном (табл.3.2.2).

Таблиця 3.2.2

**Венчурні екосистеми США за обсягом венчурних інвестицій
на душу населення, 2015 р.**

№	Венчурна екосистема	Обсяг ВІ на душу населення, дол.США на особу
1	2	3
1	Сан-Франциско-Окленд-Фремонт	4 580,49
2	Сан-Хосе-Саннівейл-Санта-Клара	3 194,52
3	Бостон-Кембридж-Квінсі	1 179,52
4	Санта-Барбара-Санта-Марія - Голета	997,33
5	Прово-Орем	778,24
6	Солт-Лейк-Сіті	637,05
7	Дюрем	520,55
8	Остін - Раунд-Рок	380,79
9	Сан - Дієго Карлсбад-Сан - Маркос	357,46
10	Нью-Йорк- Нью-Джерсі Лонг-Айленд	347,93

Джерело: складено автором на основі даних [59;60]

По-друге, ми визначили економічні та демографічні фактори, на які впливає розвиток венчурної індустрії в екосистемі, що, в даному випадку, виражається у обсягу венчурного інвестування. До таких ключових факторів ми відносимо: інноваційний і технологічний розвиток, рівень персонального доходу, рівень зайнятості, обсяг ринку праці, обсяг ВРП і ВРП на душу населення. Для виявлення та виміру міцності взаємозв'язку між визначеними факторами у 20-ти ключових венчурних екосистемах США ми використали метод найменших квадратів і розрахували коефіцієнти кореляції Пірсона (табл.3.2.3).

По-третє, під час визначення вищезазначених факторів ми сформулювали і перевірили гіпотезу, за якою венчурний капітал є ефективним інструментом стимулювання інноваційного розвитку і зростання зайнятості в регіоні. Для перевірки даної гіпотези ми виміряли силу взаємозв'язку між обсягом венчурного капіталу, інноваційним розвитком, вираженням якого в даному випадку є кількість патентів в екосистемі, і рівнем зайнятості, для вираження якого ми використали

показник річного приросту зайнятості в регіоні та фактичну кількість робочих місць, що є показником обсягу ринку праці.

Таблиця 3.2.3

Розраховані коефіцієнти кореляції за спостережними парами:

№ пари	Спостережна пара показників	Коефіцієнт кореляції, r	Характер кореляції	Ступінь кореляції
1	2	3	4	5
1	Обсяг венчурних інвестицій/ Кількість патентів	0,68	позитивний	високий
2	Обсяг венчурних інвестицій/ Приріст зайнятості	0,22	позитивний	низький
3	Обсяг венчурних інвестицій на душу населення/Персональний дохід на душу населення	0,67	позитивний	високий
4	Обсяг венчурних інвестицій на душу населення/ВРП на душу населення	0,59	позитивний	високий
5	Обсяг венчурних інвестицій/Кількість робочих місць	0,27	позитивний	низький
6	Обсяг венчурних інвестицій/ВРП на душу населення	0,34	позитивний	середній

Джерело: розраховано автором на основі даних [61;62]

В результаті проведеного аналізу і розрахунку коефіцієнтів ми виявили, що найсильніше венчурні інвестиції корелюють з рівнем добробуту місцевого населення, за обсягом персонального доходу в екосистемі; рівнем інноваційного розвитку, за кількістю патентів, і з рівнем життя, за обсягом ВРП на душу населення. Венчурний капітал менш виражено впливає на рівень зайнятості і кількість робочих місць у досліджуваних екосистемах.

Венчурні екосистеми є надзвичайно приваблими з точки зору працевлаштування, проте отримують робоче місце в них найбільш талановиті та висококваліфіковані спеціалісти з усього світу, які до того ж мають володіти необхідними навичками та відповідати рівню інноваційної культури. Тому розвиток венчурної індустрії не може вважатись основним фактором зростання зайнятості чи скорочення безробіття в регіоні. Проте є ефективним інструментом розвитку інновацій, технологій та економічного зростання не лише регіонів, а й країни. На

додаток до генерування інноваційних продуктів та послуг, які трансформують суспільство, засновані на базі венчурного капіталу (англ. venture-backed) компанії, що мають тенденцію розвиватись до рівня великих компаній, розмішувати цінні папери на фондових ринках, освоювати глобальні ринки та посідати лідируючі позиції, відіграють все більш важливу роль в економіці. Протягом останніх 20 років ці компанії є головним рушієм економічного зростання та зайнятості приватного сектора. В середньому «venture-backed» компанії генерують близько 3 трлн.дол. США доходу щороку, що складає близько 20% сукупного ВВП США [63].

Вчені Стенфордської вищої школи бізнесу І. Стребулаєв та У. Горнал визначили довгостроковий вплив на економіку США компаній, заснованих на базі венчурного капіталу, починаючи з 1979 року. Як свідчать результати дослідження, частка таких компаній у загальній кількості публічних компаній США складає 42%, їх частка у капіталізації ринку 63%. Також зазначається, що компанії, що утворились завдяки венчурному фінансуванню на ранніх стадіях розвитку забезпечують 38% зайнятості громадян США, а їх обсяг витрат на дослідження і розробки складає 85% від загальних по США (табл.3.2.4).

Таблиця 3.2.4

Бенчмаркінг економічного впливу компаній заснованих після 1979 року на базі венчурного капіталу у США, станом на 2014 р

	Загальна кількість компаній заснованих після 1979 р.,од.	Кількість “venture-backed” компаній, од.	Частка “venture-backed” компаній, %
1	2	3	4
Кількість	1 339	556	42
Вартість бізнесу, млрд.дол.	7 200	4 136	58
Ринкова капіталізація, млрд.дол.	6 938	4 369	63
Кількість працівників,од.	8 121 000	3 082 000	38
Дохід, млрд.дол.	3 224	1 222	38
Чистий прибуток, млрд.дол.	247	151	61
Витрати на дослідження і розробки, млрд.дол.	135	115	85
Сплачено податків, млрд.дол.	98	57	59

Джерело: складено автором на основі [65]

Компанії Apple, Google та Microsoft - це три з п'яти найбільших публічних компаній США за ринковою капіталізацією, що також утворені за рахунок венчурного капіталу. Сьогодні це глобальні корпорації з власними екосистемами, що стимулюють розвиток інноваційного бізнесу не лише по всій території США, а й інших країнах світу. Так, наприклад, Apple вже сформувала власну економічну екосистему App Store Ecosystem, яка за даними самої компанії налічує 450 000 тис.робочих місць всередині Apple та 1,53 млн.робочих місць в компанія учасниках App Store Ecosystem у 50 штатах [64]

Дослідники Інституту прогресивної політики (PPI) у Вашингтоні визначили сукупний вплив на економіку США Apple і Google, яких об'єднує операційна система Android. В той час коли кількість робочих місць всередньому по США має приріст у 3-5%, то в межах App Store Ecosystem цей показник складає 30 %, що свідчить про інтенсивний рівень розвитку бізнесу, що стимулює створення нових робочих місць в країні та зростання зайнятості в цілому [66].

Для визначення впливу венчурного інвестування на економіку США проведено аналіз основних показників економічного зростання країни та обсягів венчурних інвестицій на національному рівні за період з 2005 по 2016 рр. В результаті аналізу перевірено наявність та тісноту взаємозв'язку між обсягом венчурного інвестування (ВІ) у США та обсягом ВВП країни, рівнем зростання ВІ та ВВП, зростанням ВІ та ВВП на душу населення, зростанням ВІ та зростанням високотехнологічного експорту країни, зростанням ВВП і високотехнологічного експорту, зростанням ВІ і зростанням рівня зайнятості, а також витрат на дослідження і розробки (ДР) та зростанням високотехнологічного експорту (табл.3.2.5). Як відомо основними показниками економічного зростання будь-якої країни прийнято вважати рівень ВВП, річний приріст ВВП та ВВП на душу населення. Оскільки венчурний капітал впливає не лише на економічний, але й на інноваційний розвиток США ми додали до аналізу ще й показники зростання високотехнологічного експорту, витрат на дослідження та розвиток, а для

врахування соціального значення венчурного капіталу – зростання рівня зайнятості в країні.

Таблиця 3.2.5

Розраховані коефіцієнти кореляції за спостережними парами:

№ пари	Коефіцієнт кореляції, r	Спостережна пара показників	Характер кореляції	Ступінь кореляції
1	2	3	4	5
1	0,4	Зростання ВВП на душу населення/Зростання ВІ	Позитивний	Середній
2	0,4	Зростання ВВП/Зростання ВІ	Позитивний	Середній
3	0,9	Обсяг ВВП/Обсяг ВІ	Позитивний	Високий
4	0,5	Зростання ВІ/Зростання високотех. експорту	Позитивний	Середній
5	0,9	Зростання ВВП/Зростання високотех. експорту	Позитивний	Високий
6	0,4	Зростання ВІ/Зростання рівня зайнятості	Позитивний	Середній
7	0,5	Зростання витрат на ДР/ Зростання високотех. експорту	Позитивний	Середній

Джерело: розраховано автором за даними [67;68;69;70;71]

За результатами розрахунку коефіцієнтів кореляції за останні 11 років виявилось, що корпоративний венчурний капітал чинить позитивний стимулюючий вплив на підвищення конкурентного статусу регіонів та економіки США. Виявлено взаємозв'язок між зростанням венчурного інвестування та зростанням високотехнологічного експорту США. Крім того, високотехнологічний експорт в США зростає за рахунок високого рівня витрат на дослідження і розробки приватного сектору, зокрема компаній з венчурним капіталом «venture-backed» та великих корпорацій, що володіють значними обсягами венчурного капіталу та фінансують дослідження і розробки малого та середнього інноваційного бізнесу. Незважаючи на скорочення обсягу державних витрат на дослідження і розробки приватний сектор США забезпечує достатнє фінансування для їх проведення.

Нарощення обсягів високотехнологічного експорту в свою чергу стимулює зростання ВВП країни. Таким чином зростає і показник, який характеризує рівень життя в країні - ВВП на душу населення. За даними Світового банку станом на 2016 рік США входить до країн з найвищим ВВП на душу населення після Люксембургу, Ірландії, Ісландії, Швейцарії і Катару. Також було виявлено взаємозв'язок між

зростанням венчурного інвестування та зростанням рівня зайнятості, що виражається у щорічному збільшенні новостворених робочих місць. Отже, венчурний капітал у США впливає на ключові показники економічного, соціального та інноваційного розвитку не лише на регіональному, а й на національному рівні.

Конкурентний статус регіонів США, як однієї з країн-лідерів, та її великих компаній на світових ринках багато в чому залежить від нових технологій, темпів їхнього оновлення, а також систем державної та недержавної підтримки й розвитку інноваційного підприємництва, формування і реалізації цілеспрямованої інноваційної політики на національному і регіональному рівнях. Інструменти і механізми, які використовуються, методи стимулювання та підтримки інноваційної активності дуже різноманітні й відображають реальний стан і особливості національної економіки. Крім того, історично американська законодавча база забезпечувала правовий фундамент розвитку венчурного інвестування на принципах довгострокової та економічної зацікавленості підприємців і на сьогодні містить широкий спектр законів про патенти, товарні знаки, авторське право, антитрестівське законодавство, пільгові кредити, а також закони, що передбачають можливість примусового ліцензування технологій, про стимулювання інвестицій у венчурну індустрію і багато інших.

У США заходи державної підтримки венчурних компаній і програм розробляє, здійснює і координує Адміністрація малого бізнесу (SBA). Огляд діючих у країні програм державної підтримки малого та середнього бізнесу засвідчує, що пріоритетними є фінансова підтримка, залучення суб'єктів малого і середнього бізнесу до виконання державних замовлень, інноваційна, експортна і технічна підтримка [72]. Так, з метою стимулювання інноваційного та венчурного підприємництва у США досить успішно використовується податковий кредит, який складає 20% від суми приросту витрат на дослідження і розробки у порівнянні з середнім значенням за останні три роки. Досвід США доводить, що, використовуючи механізм податкового кредиту, держава виступає у ролі стратегічного інвестора і заохочує інноваційну активність підприємств.

Досягнення цілей та виконання завдань інноваційної політики в тому числі підтримки венчурного бізнесу у США здійснюється шляхом застосування механізму децентралізованого регулювання інноваційної діяльності, у якому держава відіграє провідну роль, проте директивні зв'язки між ланками всієї інфраструктури є достатньо слабкими. Складовими державної підтримки ринку венчурного капіталу є: державне фінансування наукової сфери; контрактна система відносин між суб'єктами венчурної діяльності та державою; податкова система; патентно-ліцензійна, антитрестовська політика; амортизаційні заходи, субсидії; передача технологій; підтримка міжорганізаційної кооперації та дрібного інноваційного бізнесу; урядові закупівлі; розвиток інфраструктури досліджень і розробок [73].

Американські університети залучені до активної роботи в межах так званих технологічних станцій і центрів інновацій. Їх фінансуванню, поряд з приватними фірмами, займається і Уряд США. Ефективною формою взаємозв'язку між наукою і виробництвом є технологічні парки. Реалізація державних програм стимулювання венчурного підприємництва здійснюється у формі державних замовлень (на контрактній основі), які забезпечують економічно вигідні умови для участі наукових, дослідних і проектних організацій у розвитку фундаментальних досліджень, розробці та освоєнні принципово нових технологій і видів продукції. Спеціальними постановами Уряд США вводить знижки у податках для стимулювання малого наукомісткого бізнесу (з податку на прибуток компанії знімається 20 % приросту від витрат на наукові дослідження й експериментальні розробки) та заохочення відновлення капіталу, внутрішньофірмових наукових досліджень, впровадження нових видів устаткування та технологічних процесів. На сучасному етапі податкові кредити, які використовуються в деяких штатах, досягають 25 % від інвестицій. При цьому невикористані кредити можуть пролонговувати до їх вичерпання.

Патентна система США і пов'язана з нею інфраструктура є одним з важливих методів забезпечення розвитку венчурного підприємництва. Існує гнучка політика

реєстрації патентів і спрощена процедура розгляду заявок. За останні 75 років у США індивідуальні винахідники і малий бізнес забезпечили понад 50 % найважливіших технічних нововведень. Додатковим механізмом сприяння розвитку венчурного бізнесу в США є підтримка кластерів, венчурних компаній та малого бізнесу, пов'язаних технологічним ланцюгом. Ці комплекси виступають альтернативою секторальному підходу. Частка фінансування з федерального бюджету у загальних витратах на наукові дослідження і розробки складає в Сполучених Штатах близько 28 %.

Промислові компанії в основному фінансують прикладні дослідження, а в тому, що стосується фундаментальних розробок, тенденція прямо протилежна: корпорації фінансують лише 16 % таких досліджень, тоді як федеральний уряд — більше 60 %. У випадку фінансування стратегічно важливих високотехнологічних і наукомістких проектів у США використовуються механізми партнерської участі держави і приватних інвесторів. На особливу увагу заслуговує система венчурних акселераторів у США. Акселератори стають все більш поширеними елементами розвитку регіональної інноваційної та венчурної інфраструктури. Основною функцією акселераторів є забезпечення підтримки компаній на ранніх стадіях їх розвитку. Переважно вони створюються в межах венчурних екосистем, в яких рівень концентрації таких компаній найвищий. В США на сьогодні діє близько 700 організацій, які визначені як акселератор / інкубатор у базах даних: Pitchbook, SeedDB, Global Accelerator Network, і Accelerate.

В США на державному та місцевому рівні докладається багато зусиль для стимулювання венчурного підприємництва та розвитку венчурних, підприємницьких екосистем. Варто зазначити, що Адміністрація Президента США на федеральному рівні запровадила такі ініціативи, як: Startup America and JOBS Act (Jumpstart Our Business Startups Act). Закон JOBS покликаний стимулювати фінансування малого інноваційного бізнесу в Сполучених Штатах шляхом спрощення багатьох процедур на ринку цінних паперів. Розділ III цього закону, також відомий як «Закон про CROWDFUND», який привернув найбільшу увагу

громадськості, оскільки він відкриває ряд можливостей для компаній використовувати кроудінвестинг (з англ. Crowdfunding) і випускати цінні папери, що раніше не було дозволено. Ці правила набули чинності з травня 2016 року [74; 75].

Венчурний капітал в країні розглядається як головний індикатор майбутнього створення робочих місць в регіоні, потенціалу його економічного зростання та конкурентоспроможності. Згідно з дослідженням, проведеним Національною асоціацією венчурного капіталу, компанії, підтримані венчурними інвестиціями, в більшій мірі схильні до створення робочих місць, що всередньому складає 11% всього приросту робочих місць США. Крім того, 21% від ВВП, припадає на компанії, які отримали венчурні інвестиції на ранніх стадіях розвитку.

В якості головного укладача економічної політики, Департамент казначейства США здійснює впровадження та управління значною кількістю програм і інструментів фіскальної політики, спрямованої на зміцнення економіки США, а також сприяння створенню умов для сталого економічного зростання шляхом створення робочих місць і можливостей розвитку для бізнесу. Основний портфель таких державних програм і заходів включає ініціативу з стимулювання інноваційного, технологічного бізнесу, який впершу чергу розвивається за рахунок венчурного інвестування, а також розвиток підприємництва через механізм федерального державно-приватного партнерства, яке стимулює інвестиційну активність приватного сектору, реалізуючи державні програми венчурного капіталу в рамках державної ініціативи фінансування (State Small Business Credit Initiative - SSBCI). Такі програми здійснюються на всій території США, однак характеризуються різним рівнем локальної концентрації за штатами. Ми провели бенчмаркінг локалізації державних програм і виявили, що найбільша питома вага державних інвестицій припадає на суб'єкти з таких штатів як: Каліфорнія, Північна Кароліна, Мічіган, Флорида та Іллінойс (рис.3.2.9).

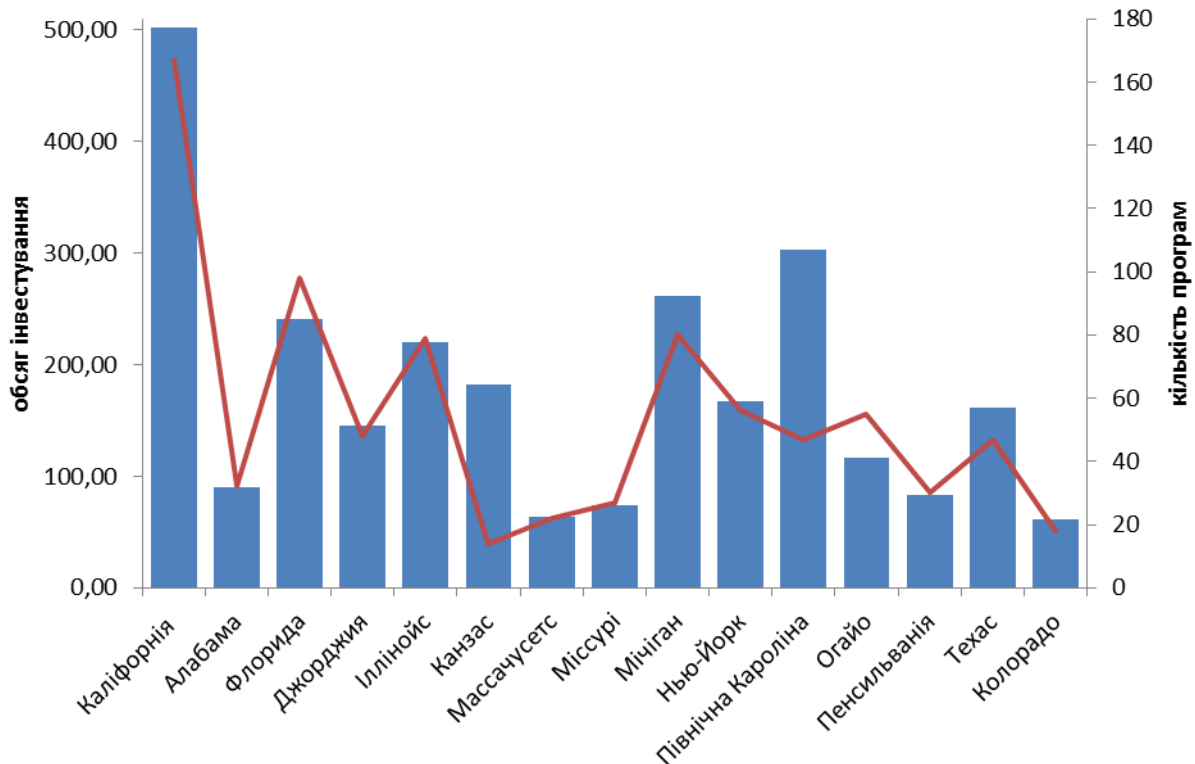


Рис. 3.2.9 Бенчмаркінг локалізації державних програм та обсягу інвестування SSBCI за ключовими штатами-учасниками, США, 2015 р.

Джерело: складено автором на основі [76;77]

Державні програми венчурного капіталу передбачають забезпечення інвестицій для створення і зростання стартапів, на ранніх стадіях розвитку, і найчастіше реалізуються в одній з двох основних форм: (1) інвестування з державного венчурного фонду (який може включати в себе інших приватних інвесторів, наприклад, великі корпорації, бізнес-янгели тощо), який інвестує безпосередньо в підприємство, або (2) через фонд фондів, який інвестує в інші венчурні фонди, які в свою чергу вкладають кошти в окремі компанії, спільні проекти тощо.

В цілому, федеральні програми відповідають конкретним цілям агентств, що виступають ключовими інвесторами програм, таких як Міністерство Оборони США (з англ. Department of Defense, DoD), Управління з охорони навколишнього середовища США (з англ. Environmental Protection Agency, EPA), Національне управління з аеронавтики і дослідження космічного простору (англ. National Aeronautics and Space Administration, NASA та інші, які здійснюють пряме венчурне інвестування (табл.3.2.3). Державні агенства часто інвестують венчурний капітал

спільно з корпораціями та іншими приватними венчурними інвесторами в межах програм таких як SBICs (Small Business Investment Company), RBICs (Rural Business Investment Companies). Існуючі державні венчурні програми різноманітні і не фінансується з одного джерела.

Таблиця 3.2.3

Основні інструменти державної підтримки та стимулювання розвитку венчурного інвестування у США

Ключовий механізм	Інститут	
	Федеральний уряд	Уряд штатів
1	2	3
Пряме інвестування	DOD (DARPA, In-Q-Tel, OnPoint), EPA, NASA, DOE, (ARPA-E), SBIR/STTR	Державні венчурні фонди, венчурні фонди спільного інвестування (незалежні)
Фонд фондів	SBA (SBICs), USDA, (RBICs)	Фінансовані державою програми фонду фондів
Податкове кредитування	-експансії -інвестиційне -зеленої енергетики	податковий кредит венчурних програм, бізнес-ангели

Джерело: складено автором на основі [77]

Крім того, Адміністрація малого бізнесу (SBA-Small Business Administration) сьогодні займається реалізацією стратегії з поширення програм розвитку акселераторів в екосистемах по всій території країни спільно з Фондом розвитку акселераторів. З моменту започаткування програми з розвитку аксклераторів, в 2014 році, Адміністрація малого бізнесу надала грантову допомогу на розвиток акселераторів обсягом 2,5 млн.дол.США, більше ніж 50-ти організаціям. У 2015-му році фінансування програми збільшилось до 4 млн.дол.США, які було надано 80 – ти організаціям по всій країні. Протягом періоду з 2005 до 2015 років 172 акселератори засновані таким чином в США інвестували в більш ніж 5000 американських стартап-компаній. Ці стартапи залучили інвестицій обсягом близько 19,5 млрд.дол.США протягом цього періоду або 3,7 млн. в перерахунку на одну компанію в середньому. Таким чином, відносно невеликі інвестиції, вкладені в ці компанії на ранній стадії їх розвитку за допомогою акселераторів забезпечили їм поточний високий рівень капіталізації та економічного зростання. У періоди завершення участі стартапу в програмі акселератора ринкова оцінка таких компаній

в середньому складає від 5 до 7 млн. дол.США. Проте компанії, які додатково залучають венчурний капітал, в середньому оцінюються від 90 млн.дол.США і вище. Компанії, які досягли позначки 1 млрд. або більше, наприклад, AirBnB, Dropbox і Stripe, стають «єдинорогами».

З точки зору географії, програми акселераторів зосереджені в екосистемах Сан-Франциско, Бостон - Кембриджу і Нью-Йорку. Частка цих трьох регіонів складає близько 40 % усіх акселераторів в Сполучених Штатах. Проте програма з розвитку акселераторів діє по всій території США (рис.3.2.10).

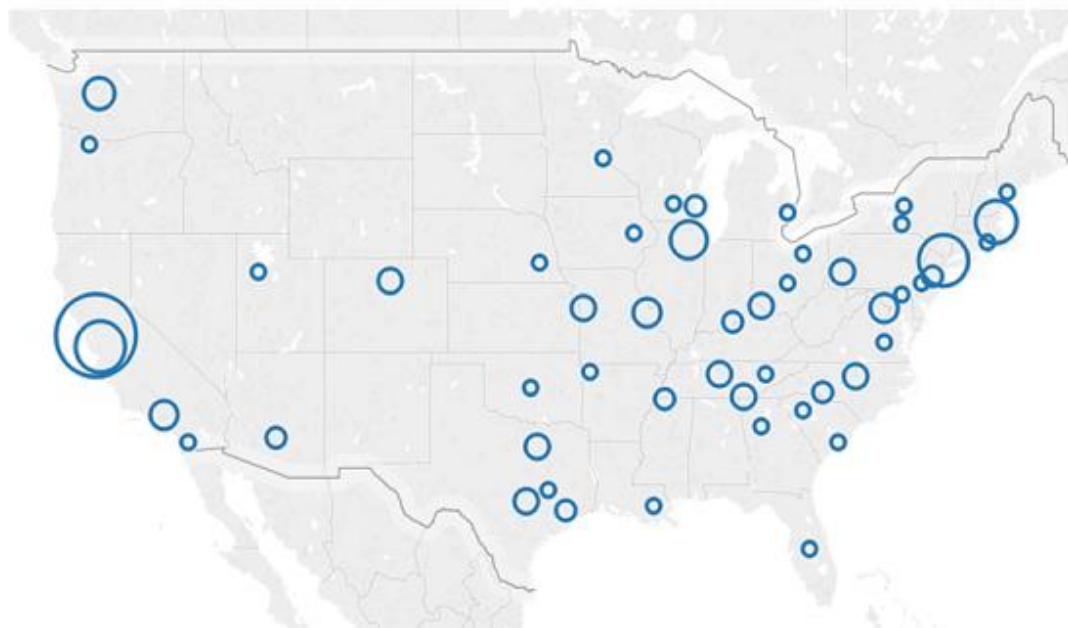


Рис.3.2.10 Мережа акселераторів за метрополітан регіонами США, 2015 р.

Джерело: [78]

Найбільша кількість акселераторів у 2015 році діє у таких венчурних екосистемах: Сан-Франциско (34), Нью-Йорку (13), Сан-Хосе (13), Бостон (9), Чикаго (7), Лос-Анджелес (5), Сіетл (5) і Вашингтон (5). Найбільша кількість угод в межах акселераторів здійснюється у Сан-Хосе – 2606. В той час як у Сан-Франциско – 1296, а у Нью-Йорку-349. Варто відзначити агломерацію міста Боулдер у штаті Колорадо, в якій всього лише 3 акселератори здійснили у 2015-му році 700 угод [78].

Сполучені Штати мають найдавніший і один з найбільших ринків венчурного капіталу у світі. Крім того, США володіють високим рівнем підприємницької і венчурної культури, що відіграє важливу роль для розвитку інноваційного, венчурного бізнесу. Проте венчурне інвестування в США, як і в більшості інших

країн ОЕСР, піддається впливу процесам на глобальних ринках. Сполучені Штати постійно переглядають напрями урядових ініціатив з венчурного інвестування для забезпечення їх відповідності умовам на світових ринках.

Проведений аналіз українського ринку венчурного капіталу показав суттєві диспропорції в розвитку. На сьогодні зростання кількості венчурних фондів у нашій державі, а також значне збільшення вартості їхніх активів, пов'язане не з розвитком венчурного інвестування, а з існуючими можливостями використання цього типу інституту спільного інвестування в якості механізму уникнення оподаткування. Найпривабливішими сферами для венчурних інвестицій в Україні є нерухомість, будівництво, переробка сільськогосподарської продукції, харчова промисловість, роздрібна торгівля [79]. Такий галузевий розподіл властивий для нашої країни, оскільки такі галузі є привабливими та мало ризиковими, на відміну від країн ЄС і США, де венчурні інвестиції здійснюються у високотехнологічних секторах.

В Україні існує 1012 венчурних фондів, але їх діяльність значно відрізняється від діяльності аналогічних фондів у США. Розрахунки показали, що відношення вартості чистих активів венчурних фондів в Україні до ВВП становить близько 6%, що перевищує показники США більш ніж у 6 разів. При цьому обсяг високотехнологічного експорту – 3 % ВВП, що в 10 разів нижче, ніж в країнах – ключових інноваторах. Для визначення основних бар'єрів, які стримують розвиток індустрії венчурного капіталу в Україні ми дослідили профіль країни за глобальним індексом привабливості країн для венчурного та прямого приватного інвестування та побудували багатокутник порівняння США та України за такими розгорнутими критеріями індексу: економічна активність (ВВП, очікуване зростання ВВП, рівень безробіття); розвиток ринку капіталу (місткість та ліквідність фондового ринку, IPO активність, ринок злиттів і поглинань, борговий і кредитний ринок, розвиток фінансового ринку); система оподаткування (податкові стимули і адміністративний тягар); захист прав інвесторів (захист прав власності, система правосуддя); розвиток громадянського суспільства (людський капітал, корупція); підприємницька культура і можливості розвитку підприємництва (інновації, швидкість відкриття

підприємницької діяльності, простота закриття бізнесу, обсяг корпоративних досліджень і розробок) (рис.3.2.11).

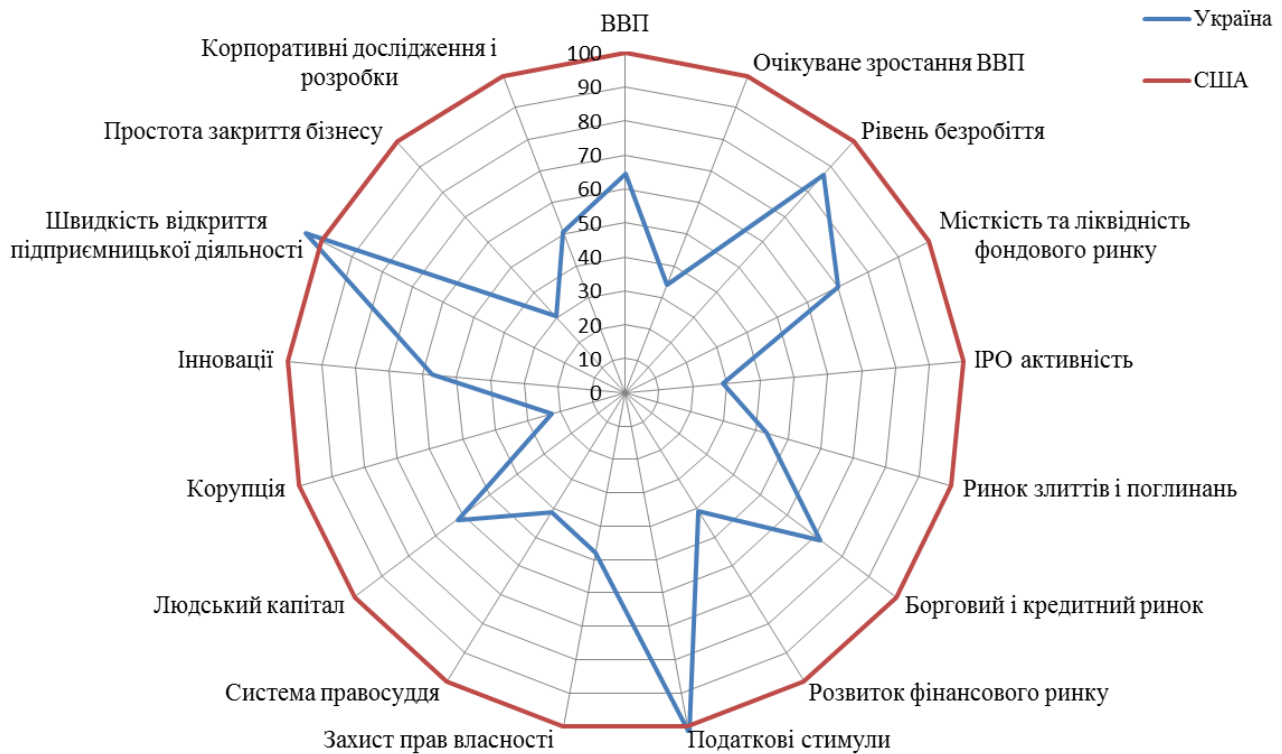


Рис. 3.2.11 Багатокутник порівняння інвестиційної привабливості для венчурного та прямого приватного інвестування України і США, 2016 р.

Джерело: розраховано автором на основі [80]

На основі аналізу визначено, що інвестиційний клімат України на сьогодні є не привабливим для венчурних інвесторів, передусім за рахунок високого рівня корупції, слабо розвиненого ринку капіталу та інструментів фінансового ринку, низького рівня економічного розвитку та відсутності довіри до системи правосуддя, не розвиненої інфраструктури інноваційної діяльності. Сучасними стратегічними пріоритетами інноваційного розвитку України має бути реалізація програми підтримки та стимулювання венчурного інвестування, за допомогою якої Україна може досягти високих темпів економічного розвитку. Для досягнення Україною високих конкурентних позицій у світі та економічного зростання необхідною є розробка та упровадження державної програми розвитку венчурної індустрії, яка передбачає створення ефективної дослідницької інфраструктури, формування національної мережі акселераторів та бізнес-інкубаторів, систему стимулів для залучення іноземного венчурного капіталу, підтримку корпоративних венчурних

ініціатив, участь у міжнародних венчурних асоціаціях; створення централізованої системи регіональних державних венчурних фондів під егідою Центрального державного венчурного фонду. Метою такого фонду має стати фінансування інноваційних проектів, що спрямовані на забезпечення підвищення економічної безпеки та конкурентоспроможності держави, реалізацію проектів шостого технологічного укладу.

На регіональному рівні державні венчурні фонди повинні забезпечувати базове фінансування інноваційних проектів. При цьому пріоритет державного фінансування інноваційних проектів має надаватися проектам не тільки за критеріями економічної ефективності, але й за критеріями соціальної ефективності – підвищення рівня зайнятості, підвищення якості життя населення, що в свою чергу створює умови для формування людської особистості, здатної до творчої інноваційної діяльності. Пріоритетними секторами для фінансування проектів на основі державно-приватного партнерства мають бути штучний інтелект, самокеровані машини, аерокосмічні технології, генна медицина.

Імплементация програми стимулювання розвитку венчурної індустрії передбачає законодавче врегулювання захисту інвесторів та інтелектуальної власності, розвиток інфраструктури фінансового ринку, розширення міжнародного співробітництва в інноваційній сфері, створення ефективної національної мережі венчурних фондів для фінансування високотехнологічних проектів. Розвиток корпоративного венчурного фінансування в Україні призведе до збільшення економічної активності, підвищення науково-технічного рівня виробництва, створення нових робочих місць та структурного оновлення національної економіки.

3.3. Транснаціоналізація корпоративного венчурного капіталу США

Сучасна науково-технологічна революція спричинила зміни в джерелах і ресурсах економічного зростання та конкурентоспроможності корпорацій, прискорила процеси інтернаціоналізації світового господарства, транснаціоналізації капіталу, загострила масштаби конкуренції. Стійкі позиції корпораціям на

міжнародних ринках протягом тривалого часу забезпечує динамічний інноваційний розвиток. Одним з найважливіших чинників корпоративного інноваційного розвитку є створення нового продукту, бізнес-моделі, розробка технологій та їх швидка комерціалізація. Важливу роль у ефективному корпоративному інноваційному розвитку відіграє венчурний капітал. Протягом останнього десятиліття спостерігається зростання інтернаціоналізації венчурного інвестування і транснаціоналізації венчурного капіталу. Значна частина венчурного капіталу переміщується до ринків, що розвиваються. Корпорації здійснюють міжнародні венчурні інвестиції з метою використання нових можливостей отримання економічної вигоди за наявності сприятливого клімату для венчурного інвестування в зарубіжних країнах. За умов інтернаціоналізації в корпоративних стратегіях розвитку враховується ряд нових, глобальних факторів, що чинять вплив на результати їх діяльності на міжнародній арені.

Процеси у сучасному світі все більше набувають мінливого характеру. Експерти Всесвітнього економічного форуму сьогодні визначають такі ключові глобальні тренди як: нерівність у доходах населення; зміна клімату, зростаюча поляризація суспільства; зростання кібер-залежності і старіння населення [81]. Особливої уваги заслуговує вплив четвертої промислової революції (з англ. Industry 4.0) на діяльність компаній, яка вже триває в усьому світі, і передбачає заміну «глобалізації» на «глокалізацію», що виражається таким принципом дії як: «Думай глобально - дій локально». Компанії переходять до нових принципів роботи, оптимізуючи бізнес-процеси відповідно до цифрової економіки, що стрімко розвивається. Основними чинниками четвертої промислової революції, які корпорації враховують у своїй діяльності є наступні:

- розвиток технологій управління клієнтським досвідом;
- перехід від масового виробництва однакових виробів до «масової кастомізації» (з англ. mass customization) - масове виробництво індивідуальних замовлень;
- розвиток технологій The Internet of Things (IoT) – інтернет речей, або, навіть, інтернет всього;

- наявність можливості дистанційного керування всім, в тому числі виробництвом;
- розвиток технології 3D друку;
- поширення смарт-об'єктів (з англ. Smart – розумний) смарт-приладів, смарт-сенсорів тощо;
- діджиталізація виробничих та логістичних мереж.

Новітні технології четвертої промислової революції: 3D друк, штучний інтелект і робототехніка, наноматеріали, нейротехнології, віртуальна реальність, всюдисущі з'єднані датчики та інші - все це змінює світ у багатьох аспектах— деякі з цих змін є позитивними і бажаними, а інші такими не є. Як кожна революція, промислова революція відкриває нові можливості для корпоративного розвитку. Однак поруч з новими можливостями виникають й нові ризики. Проблеми у світовій економіці сьогодні набувають загрозливого характеру. Топ-5 економічних глобальних ризиків за версією Всесвітнього економічного форуму у 2017 році мають наступний вигляд: безробіття, неповна зайнятість і поглиблення соціальної нерівності; великомасштабна міграція і криза державності; недотримання заходів щодо пом'якшення наслідків зміни клімату та адаптації до них, а також криза чистої води; зменшення ролі національного управління, поглиблення соціальної нестабільності; регіональні наслідки міждержавних конфліктів. Все це безумовно впливає на ринок венчурного капіталу, який є досить чутливим до змін в глобальній економіці.

Ринок корпоративного венчурного капіталу в умовах глобалізації перебуває у стані міжнародної інтеграції. Спостерігається транснаціональне переливання корпоративного венчурного капіталу. Все більше корпорацій у пошуках нових, інноваційних, швидкозростаючих компаній виходять за межі національних ринків. Простежуться перегляд корпоративних інвестиційних стратегій. Найбільші обсяги корпоративних венчурних інвестицій у світі на сьогодні акумулюють США, Бразилія, Китай, Індія та Ізраїль. Експерти міжнародної аналітичної компанії Deloitte у власному дослідженні глобальних інвестиційних пріоритетів венчурних інвесторів зазначили, що найбільш трендовими країнами-реципієнтами

міжнародних корпоративних венчурних інвестицій з США є Бразилія (35%), Китай (18%), Канада (16%). Ізраїльські корпорації здійснюють інвестування переважно до США (36%), Бразилії (14%), Ізраїлю (14%), Індії (7%). Компанії з країн Азійсько-Тихоокеанського регіону переважно здійснюють інвестування до Китаю (55%), Індії (20%), Японії (6%), США (5%). Європейські компанії віддають перевагу інвестуванню до Китаю (27%), Індії (16%), США (16%), Бразилії (6%) та Франції (6%) [82].

Інтенсифікація процесів інтернаціоналізації корпоративного венчурного інвестування має ряд передумов. По-перше, міжнародний розвиток підприємництва, торгівлі та послуг забезпечує глобальні можливості економічного зростання та реалізації інноваційного потенціалу компаній будь-якого сектору. По-друге, істотним елементом міжнародного розвитку венчурного капіталу є транснаціоналізація інвестицій. Іноземні венчурні інвестиції є важливим джерелом венчурного капіталу в країнах з обмеженою його пропозицією, сприяють стимулюванню внутрішніх ринків та створюють можливості виходу національних компаній на зовнішні ринки. По-третє, корпоративне венчурне інвестування на міжнародному рівні обумовлене наявністю інноваційних та інвестиційних можливостей, ідей, стартапів в зарубіжних країнах, які володіють високим потенціалом розвитку і здатні забезпечити високий дохід чи іншу вигоду для ключового бізнесу корпорацій.

Головними механізмами взаємодії та здійснення корпоративного венчурного інвестування на міжнародному рівні, є: стратегічні альянси з іноземними компаніями, спільні інвестиції з іноземним партнерами, інвестування досліджень і розробок у своїй країні з перенесенням виробництва закордон, створення власних дослідницьких лабораторій закордоном, венчурне інвестування у іноземні стартап-компанії, поглинання іноземних компаній [83].

Корпорації, що інвестують венчурний капітал за кордон використовують різні інструменти для мінімізації ризиків чужорідності середовища (з англ. LOF-liabilities of foreignness). Так, дослідники Гентського університету (Бельгія) визначають

чотири таких інструменти. По-перше, це вибір компаній з найменшою інформаційною асиметрією та найбільшим рівнем транспарентності для інвесторів, що суттєво зменшує витрати на синхронізацію інформації в процесі спільної бізнес-діяльності. Крім того, при виборі іноземної компанії для інвестування корпорації враховують її фактичну цінність для власного бізнесу, показником якої, в першу чергу, є наявність патентів. По-друге, це налагодження партнерств з локальними компаніями. По-третє, спільне інвестування з місцевим інвестором. По-четверте, вечурне інвестування через власні місцеві відділення чи представництва, що суттєво зменшує політичний та правовий ризики [84]. Інвестування закордон характеризується додатковими ризиками, які обумовлені географічними, культурними та інституційними відмінностями між портфельними компаніями, які отримують інвестиції і корпораціями, що інвестують. Крім того, важливе значення відіграє ризик інформаційної асиметрії, що безумовно не здійснює позитивного впливу на результати взаємодії між компаніями, учасниками інвестиційного процесу.

Транснаціональні компанії, з метою забезпечення глобального інноваційного лідерства розширюють інноваційну діяльність за національні межі і цілеспрямовано формують глобальні мережі з досліджень і розробок. В такому випадку компанії не лише підвищують власну конкурентоспроможність, а й також опосередковано здійснюють стимулювання економічного розвитку зарубіжних держав, стимулюючи зростання продуктивності, ефективності компаній, розвиваючи внутрішні національні дослідження і розробки і забезпечуючи циркуляцію талантів. Такі компанії, як IBM, Microsoft, Ericsson і AstraZeneca та багато інших володіють підрозділами з досліджень і розробок в багатьох країнах по всьому світу далеко від корпоративної штаб-квартири. Зростання транскордонних корпоративних досліджень і розробок спостерігається з середини 1980-х років після хвилі інтернаціоналізації виробництва, яка відбулась у 1970-і роках. Протягом 1990-х років ця тенденція поширилася та набула системного характеру.

Зростання конкурентного тиску стимулює компанії до пошуку методів здійснення більшого обсягу досліджень і розробок за менших фінансових витрат. Інтернаціоналізація інноваційних досліджень і розробок полягає у ефективному їх розподілі між різними країнами і транснаціоналізації інвестиційних потоків, пов'язаних з більш вигідним використанням фінансового, інтелектуального та інших корпоративних ресурсів. Дослідження і розробки розглядається в якості одного з джерел інновацій або певного виду інноваційної діяльності.

Найбільша частка інтернаціоналізації діяльності з дослідження і розробки відбувається в межах тріади (США, Європа та Японія). В США зосереджується найбільше іноземних досліджень і розробок. Натомість, багатонаціональні компанії США інвестували 11,3 млрд. дол.США до країн Європейського Союзу в 2001 році. З цього обсягу інвестицій найбільша частка належить сектору автомобілебудування (37%). У зворотньому напрямку, країни ЄС здійснили інвестування в США обсягом у 16,7 млрд.дол.США, при цьому інвестиції були зосереджені в основному у фармацевтичному секторі (30 %). Японські компанії є найменш інтернаціоналізовані і майже не залучені до інвестування досліджень і розробок в зарубіжних країнах. Китай та Індія стали привабливими для розміщення підрозділів з досліджень і розробок, виробничих потужностей, венчурного інвестування, що є одним з важливих зрушень у світовій економіці початку 21-го століття. В той час як в кінці 1990-х ці країни відігравали, в кращому випадку, другорядну роль в глобальній економіці, зокрема й у сфері досліджень і розробок та інновацій. У зв'язку з процесами реструктуризації промисловості та становлення нової світової економіки на початку 2000-х, транснаціональні корпорації почали переміщувати дослідницькі центри до країн, що швидко розвиваються, які до того ж забезпечують недорогий доступ до якісних талантів і технологій.

Доктрина інноваційного розвитку Китаю на сьогодні є найбільш ефективною з точки зору залучення інвестицій у сферу досліджень і розробки та венчурного капіталу на глобальному рівні. Країни Азіатсько-Тихоокеанського регіону і

Латинської Америки, залучають значні обсяги корпоративних, іноземних інвестицій з країн «Тріади» (рис.3.3.1).

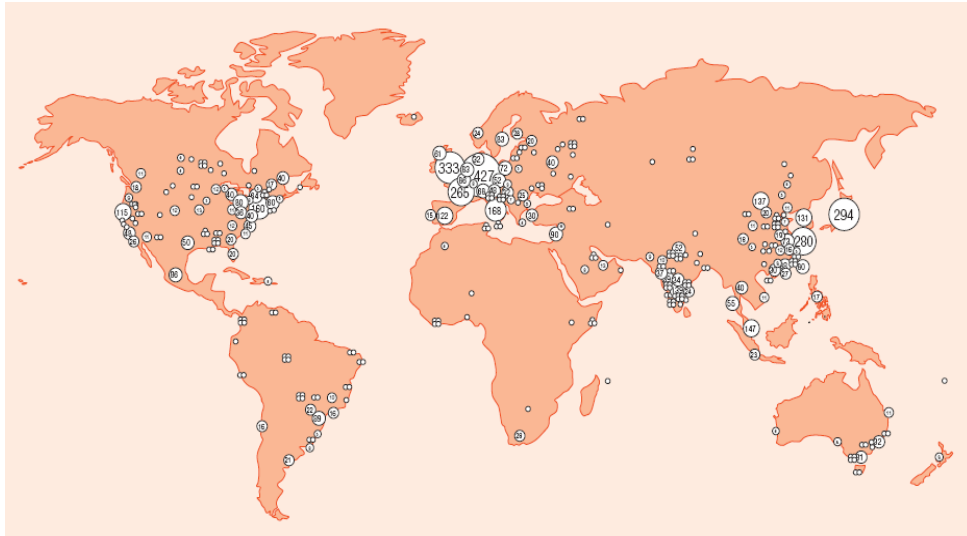


Рис.3.3.1 Глобальна карта міжнародних корпоративних дослідницьких центрів
Джерело: [85]

В період з 2000 по 2015 рр., кількість корпоративних дослідницьких центрів в країнах, що розвиваються зросла в п'ять разів, у той час як в країнах Тріади лише вдвічі [86]. Ці нові дослідницькі центри є частиною стратегій ТНК з розширення глобальної мережі і для виходу на нові ринки і доступу до місцевих талантів.

Країни, що розвиваються, набувають все більшої привабливості для розміщення корпоративних досліджень і розробок за рахунок удосконалення їх національних інноваційних та науково-технічних систем. Розвинена інноваційна інфраструктура не лише приваблює іноземні компанії, а й надає нові можливості розвитку для місцевих компаній. Місцеві компанії, які раніше отримували вигоду від захищених державою внутрішніх ринків і привілейованого доступу до недорогих ресурсів трансформуються в інноваційні високотехнологічні ТНК: наприклад, компанії Huawei і TCL в Китаї, Infosys і Tata в Індії, Embraer в Бразилії і Лабораторія Касперського в Росії. Оскільки, ці компанії власними силами вийшли на міжнародні ринки, вони створили власні місцеві та іноземні, в цільових країнах, дослідницькі підрозділи. А у випадку китайських компаній, що оперують великими обсягами фінансових ресурсів додається ще й злиття і поглинання компаній-конкурентів, придбання і інтеграція у власну структуру привабливих технологічних компаній. В Huawei, наприклад, створили свій перший міжнародний дослідницький офіс в

Москві ще в 1997 році. У 2015 році Huawei володіла вже 16-ма глобальними дослідницькими центрами за межами Китаю, а сьогодні в цілому – 23-ма такими центрами по всьому світу. Згідно з базою даних розміщення досліджень і розробок, китайські компанії займають 7-е місце у світі за кількістю створених та придбаних за межами Китаю дослідницьких корпоративних центрів у 2015 році [87].

Ми провели аналіз потоків міжнародних інвестицій у дослідження і розробки і визначили країни, які вистапають у ролі джерела корпоративних інвестицій, і приймаючі країни, так звані цільові країни (табл.3.3.1).

Таблиця 3.3.1

**Кількість створених міжнародних корпоративних центрів
з досліджень і розробок, 2016 рік**

	Цільові країни			
	1	2	3	4
Країни		Тріада*	БРІК	Решта світу
походження інвестицій	Тріада*	3131	1332	1235
	БРІК	192	23	66
	Решта світу	146	86	44

Джерело: складено автором на основі [85]

*Тріада: Японія, країни Західної Європи, США і Канада.

Частка створених міжнародних дослідницьких центрів компаніями не з країн тріади зросла з 29 в 2000 році до 156 у 2015 році, з яких 98 належать китайським компаніям. Значний інтерес також становить цінність національних патентів компаній в межах країн, що розвиваються. Частка патентів зареєстрованих компаніями, які походять з цих країн, за глобальном договором про патентну кооперацію (РСТ), зросла з 4,3% в 2000 році до 21,5% в 2014 р. У 2005 році до числа топ-100 компаній-учасниць договору (РСТ) входило лише шість компаній з країн, що розвиваються. У 2015-му їх вже налічувалось 11, 7-м з яких походженням з Китаю, дві з яких входять до топ-10: Huawei на першому місці з 3,898 патентних заявок і ZTE на третьому, з 2155 патентних заявок, відповідно [86].

Однак стійким світовим лідером за обсягом досліджень і розробок є США. Домінування США пояснюється в першу чергу обсягом ринку та доступом до передових технологій для здійснення досліджень, розробок, тестування прототипів продуктів тощо. Саме тому близько 90 % досліджень і розробок американських компаній проводяться у США, а решта у зарубіжних країнах. Проте частка іноземних невпинно зростає і вже сьогодні американські дослідницькі підрозділи розміщуються в Китаї, Індії, Тайвані і Сінгапурі. Особливо це актуально для секторів напівпровідників та процесорів цифрових сигналів, програмного забезпечення і телекомунікацій. Лідерство США за обсягом зосереджених в країні корпоративних досліджень і розробок поступово втрачається. Так, експерти Національної наукової ради США (National Science Board - NSB) за результатами 2016 року зазначають, що домінування в даній серії США знижується в той час як Китай та інші країни Азії швидко нарощують наукові і технічні можливості та обсяги залучених іноземних досліджень і розробок [89].

Міжнародні дослідницькі центри стають все більш і більш інтегрованими в загальні стратегії інноваційного розвитку міжнародних компаній. Розміщення досліджень і розробок в інших країнах забезпечує компаніям безпосереднє наближення до виробничих потужностей, споживачів, ключових ринків і передових центрів з досліджень та інновацій, а також відкриває доступ до кваліфікованих спеціалістів в глобальному масштабі. Проте, звісно, в прийнятті рішення про локалізацію підрозділу з досліджень і розробок в тій чи іншій країні, корпораціями враховуються всі витрати і вигоди, переваги і ризики, які з цим пов'язані. Оскільки продукт сьогодні стає все більш глобальним міжнародні дослідження і розробки дозволяють компаніям швидше адаптувати його відповідно до локальних пріоритетів споживачів, реагувати на можливі недоліки продукту та усувати виявлені проблеми у максимально короткі терміни. Однак, така необхідність є характерною не для всіх секторів в однаковій мірі. Наприклад, наближеність до споживача є важливою у секторі комунікацій та автомобілебудування, проте є менш суттєвою для компаній фармацевтичного сектору.

Для транснаціональних компаній також важливо здійснювати відповідний тип досліджень і розробок: дотримуватись нормативних вимог (фармацевника), адаптувати продукти до місцевих умов ринку (програмне забезпечення), брати участь в процесах стандартизації (обладнання зв'язку) або запропонувати новий продукт чи послугу на провідному ринку з технологічно високообізнаними користувачами (в області інформаційних технологій). Інтернаціоналізація корпоративних досліджень і розробок реалізується у декількох основних формах. По-перше, за допомогою дочірніх компаній, розташованих за кордоном (за межами країни материнської компанії). Такі компанії створюються за допомогою грінфілд (з англ. Greenfield) інвестицій («створення з нуля»), шляхом передачі функцій в рамках корпоративної структури або шляхом придбання існуючих дослідницьких структур, наприклад, злиттям чи поглинанням.

По-друге, компанії отримують доступ до нових знань і технологій, здійснюючи виробництво чи торгівлю закордоном. Це може бути імпорт або експорт патентів, ліцензій, винаходів, ноу-хау, технічна допомога тощо. Міжнародна торгівля може відбуватися всередині компанії, між філіями материнської компанії і зарубіжними партнерами. По-третє, компанії беруть участь у міжнародному співробітництві в межах дослідницьких мереж, угод і альянсів між національними та транснаціональними компаніями, або між компаніями і урядом, університетами чи дослідними інститутами. Така співпраця включає в себе спільні проекти, наукові обміни, стратегічні технологічні альянси і співпрацю в області стандартизації. По-четверте, компанії залучають іноземних спеціалістів. Такі співробітники володіють знаннями щодо локального ринку, а також володіють науковими та технічними навичками високого рівня.

Одним з важливих факторів інтернаціоналізації досліджень і розробок є перманентний пошук нових технологій, передових знань та висококваліфікованих і талановитих дослідників, інженерів і розробників по всьому світу. Розвиток глобальних інформаційних і комунікаційних мереж є також вагомим фактором, що обумовлює інтернаціоналізацію інноваційних досліджень. Дослідники й інженери з

будь-якої точки світу можуть віртуально цілодобово працювати, як інтегрована, міжнародна команда. Ще одним фактором, що стимулює інтернаціоналізацію корпоративних досліджень і розробок є присутність і концентрація великих груп висококваліфікованих і вмотивованих іммігрантів в окремих регіонах світу. Вихідці з Індії та Китаю, наприклад, є важливими учасниками інтернаціоналізації Кремнієвої долини. Крім цього, на світовому інку з'являються компанії-посередники, переважно з базуванням в США, з глобальним охопленням, що пропонують консультації та супровід компаніям, що прагнуть розмістити дослідницький підрозділ закордоном. Наприклад, компанії скорочують витрати і час, віддаючи конкретне дослідницьке завдання компаніям на відкриті платформи для вирішення проблем, таких як InnoCentive і NineSigma, а потім розглядають запропоновані рішення дослідниками і інженерами з усього світу.

Важливо відзначити, що більшість центрів з досліджень і розробок за кордоном розміщуються з метою технічної підтримки або адаптації продуктів і послуг до місцевих ринків. Міжнародні дослідження і розробки переважно здійснюють великі транснаціональні корпорації. Проте навіть невеликі високотехнологічні компанії вже почали релокацію дослідницьких робіт закордон. Особливо це проявляється в Кремнієвій долині, де це відбувається в основному з боку венчурних компаній. Доступ до іноземних талантів і великих ринків, що розвиваються дозволяє знижувати вартість і час виходу нових технологій на ринок. Однак, значна частина американських компаній з переліку топ-100 за рівнем прибутковості чи ринковою вартістю зосереджують дослідження і розробки в США, а управління інноваційною діяльністю та розробками координується місцевим корпоративним центром.

Основними тенденціями інтернаціоналізації сфери корпоративних досліджень і розробок є:

- зосередження в країнах «тріади» (США, Європа та Японія);
- лідерство США за обсягом досліджень і розробок іноземних компаній;

- домінування інтернаціоналізації досліджень у високотехнологічних секторах промисловості, таких як фармацевтика і інформаційних технологій;
- зростання привабливості країн Азії, зокрема Індії та Китаю;
- домінування адаптаційно орієнтованих, але одночасне зростання кількості інноваційно орієнтованих корпоративних дослідницьких центрів;
- поширення практики (з англ. - greenfield investment) створення дослідницького центру;
- збільшення рівня інтеграції міжнародних досліджень і розробок в стратегію інноваційного розвитку транснаціональних корпорацій [89; 90; 91; 92].

В сучасній міжнародній економіці успішно сформувалась нова модель – корпоративних диференційованих інновацій, яка включає як внутрішні дослідження і розробки, так і зовнішні, спільні науково-дослідні проекти, венчурні інвестиції і технологічні злиття і поглинання. Інтернаціоналізація корпоративних досліджень і розробок є лише одним з факторів економічної реструктуризації та диверсифікації джерел інноваційного зростання компаній. Однак використання лише міжнародних дослідницьких центрів не може забезпечити технологічного та інноваційного глобального лідерства. Корпоративні дослідження і розробки та корпоративний венчурний капітал – це два основних інструменти формування динамічних конкурентних переваг та створення передумов для інноваційного лідерства. Розвиток інновацій за рахунок лише досліджень і розробок є досить повільним і негнучким процесом. Однак знання, отримані в результаті їх проведення збільшують спроможність визначити цінність технологій та обрати відповідний вектор корпоративного венчурного інвестування. Корпоративні дослідження і розробки створюють платформу для здійснення ефективної венчурної діяльності [93].

В кінці 1990-х і початку 2000-х, американський корпоративний венчурний капітал зосереджувався переважно в США. Венчурне інвестування за межами Каліфорнії було досить рідкісним явищем, і майже не існувало за межами

Сполучених Штатів. Протягом останнього десятиліття глобальний ринок венчурного капіталу досяг показників обсягу інвестицій США. У 2015 році американські компанії залучили 59% світового венчурного капіталу, але десять років тому, в 2005 році ця частка складала 94% всього венчурного капіталу. Цей спад за період тривалістю у 10 років є вагомим показником, за умов, що венчурна індустрія в США в ці роки нарощувала темпи розвитку. За період з 2005 по 2015 роки ринок венчурного капіталу в США збільшився у 4 рази, з 20,1 млрд. до 83,2 млрд.дол.США, водночас глобальний ринок венчурного капіталу за межами США збільшився у 44 рази, з 1,3 млрд. до 57 млрд. дол.США (рис.3.3.3).

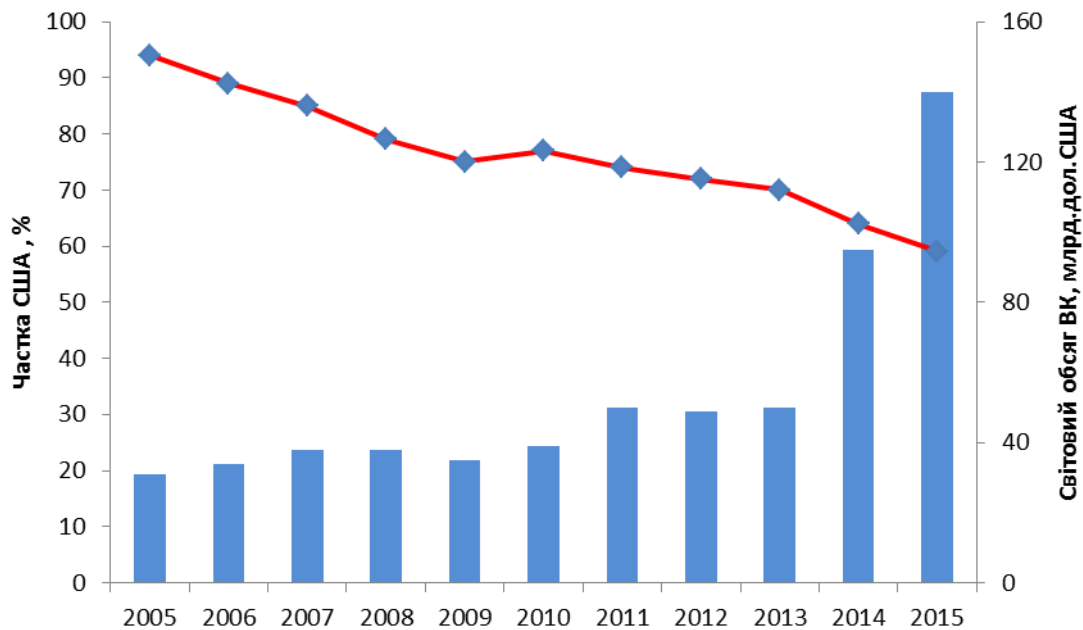


Рис.3.3.3 Бенчмаркінг динаміки частки США у світовому обсязі венчурного інвестування, 2005-2015 рр.

Джерело: складено автором на основі [94]

Це свідчить про зниження обсягів венчурного інвестування, що зосереджуються в США і відповідно їх спрямовування до інших країн світу, а також формування потужної венчурної інфраструктури за межами США.

Для аналізу міжнародних корпоративних угод з венчурного інвестування ми відібрали 272 інвестиційні угоди (2016-2017 рр.) корпоративних венчурних фондів США. (Додаток М). За результатами аналізу розроблено глобальну карту транснаціональних потоків американського корпоративного венчурного капіталу (рис.3.3.4). Проведений аналіз дозволив визначити країни, до яких американські

корпорації здійснюють найбільші обсяги венчурного інвестування. Як виявилось, корпорації США все ж найбільше інвестують у рідній країні – понад 8 млрд.дол. США корпоративних венчурних інвестицій на рік. На другому місці знаходяться країни Західної Європи: Франція, Великобританія і Німеччина. Значні обсяги інвестицій за досліджуваний період також отримали компанії з Ізраїлю, Канади, Індії, Нігерії та Китаю.

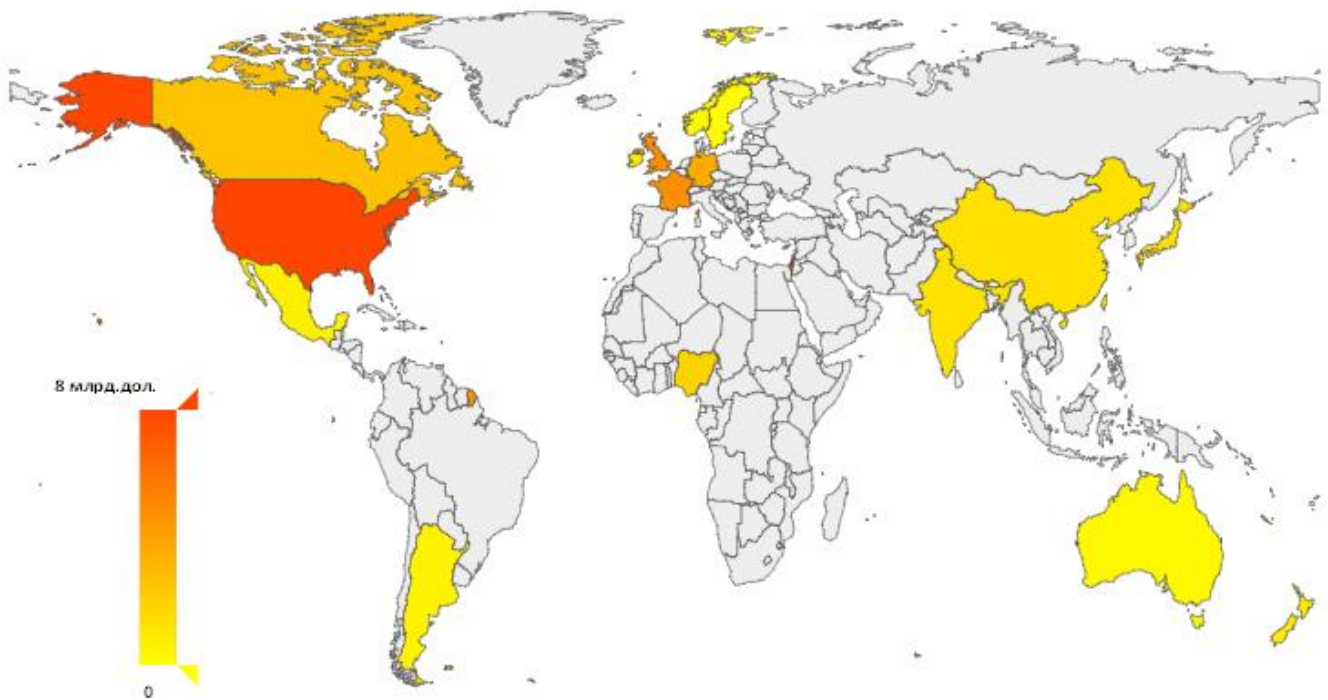


Рис. 3.3.4 Транснаціональні потоки корпоративного венчурного капіталу США

Джерело: розроблено автором

У 2016 році Президент США повідомив про намір зменшити ставки оподаткування для корпорацій, що відповідно, імовірно, сприятиме поверненню до США мільярдів доларів закордонних корпоративних венчурних інвестицій та зосередження діяльності американських інвесторів в своїй країні. Проте сьогодні відбувається транснаціоналізація корпоративного венчурного капіталу США. Американські корпорації інтенсивно диверсифікуюють власний інвестиційний венчурний портфель і спрямовують інвестиції до різних країн світу.

Китай є другим за величиною ринком венчурного капіталу у світі. Країни Азії стрімко нарощують обсяги залучення венчурного інвестування. І це пов'язано не лише з наявністю привабливих, руйнівних технологічних рішень, інноваційних

розробок і талантів, а й з стрімким регіональним економічним розвитком та демографічними характеристиками даного ринку. На сьогодні Китай акумулює значні обсяги венчурного капіталу (рис.3.3.5).

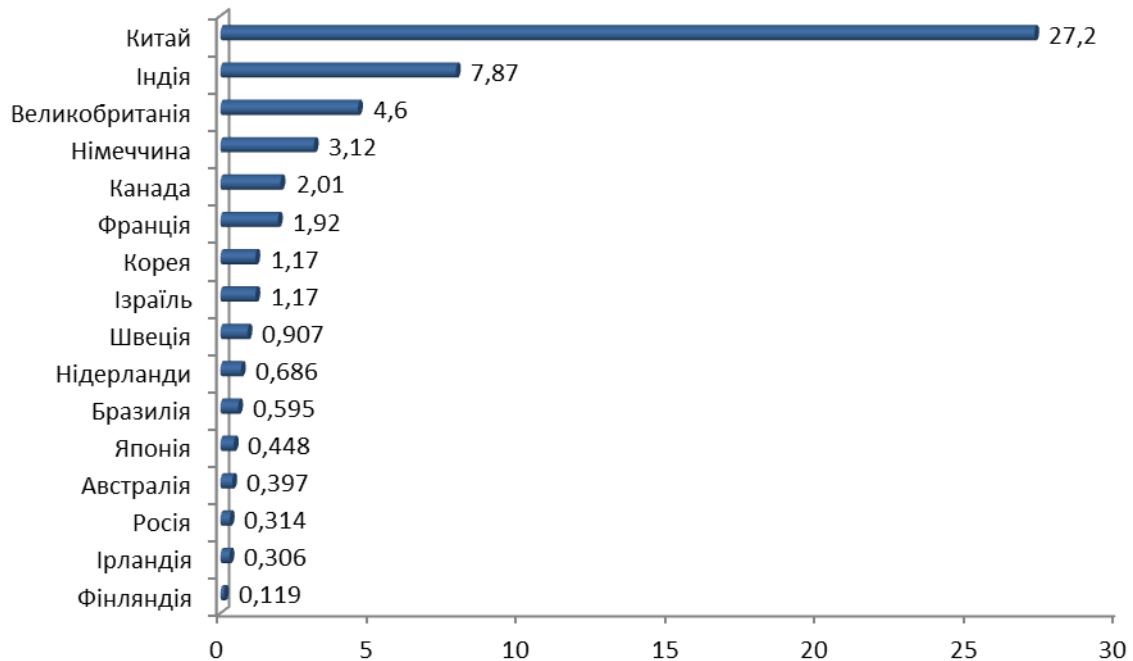


Рис.3.3.5 Обсяги венчурного інвестування за межами США, млрд.дол. США, 2015 р.
Джерело: складено автором на основі [94]

За оцінками експертів аналітичної компанії Bloomberg у 2015 році венчурні фонди Китаю акумулювали рекордну суму у близько 1,5 трильйона юанів (231 млрд. дол.США) в 2015 році, збільшивши утрічі активи в управлінні протягом одного року до 2,2 трлн. юанів, згідно з даними, зібраними консалтинговою компанією Zero2IPO Group (рис.3.3.6).

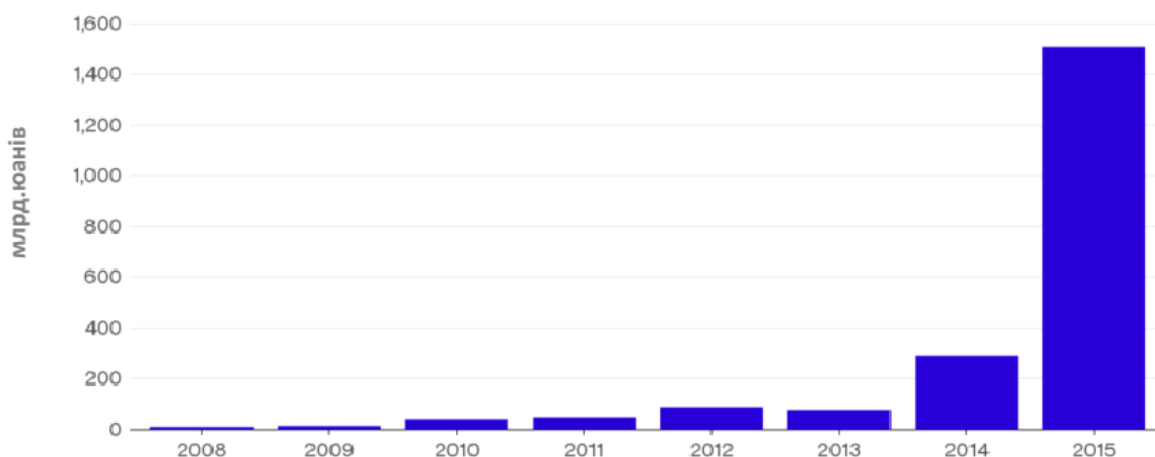


Рис.3.3.6. Динаміка зростання обсягу китайських венчурних фондів, що фінансують високотехнологічні стартапи
Джерело: складено автором на основі [95]

Венчурні фонди у Китаї переважно належать державі, тому Китай називають у бізнес-спільноті найбільшою венчурною компанією. Національна мережа венчурних фондів Китаю налічує близько 800 фондів і фактично є найбільшим джерелом венчурного капіталу для стартапів у світі, оскільки їх обсяг майже в п'ять разів перевищує сукупний обсяг венчурних фондів компаній у всьому світі [96]. Значні обсяги венчурних фондів є частиною програми прем'єр-міністра Лі Кецянь з розвитку китайської економіки за рахунок інновацій і зниження її залежності від важкої промисловості. У країні розпочали реалізацію масштабної кампанії з підтримки підприємництва ще в 2014 році і з тих пір вже відкрито 1600 високотехнологічних інкубатори для стартапів по всій країні.

Крім того, саме у Китаї відбулись найбільші за обсягом у Азії венчурні інвестиції 2016-го року: Yixia, яка займається розбудовою відео-платформ - 500 млн.дол.США (Пекін); 51credit - 394 млн.дол.США (Пекін); Innovent Biologics – 260 млн.дол.США (Сучжоу); Yiguo – 200 млн.дол.США (Шанхай); Yunmanman – 160 млн.дол.США (Шанхай) [97]. За даними опублікованими в результаті проведення саміту Економіка SEA, що відбувся в травні 2016 року в Сінгапурі, організованому компанією Google спільно з сінгапурським незалежним венчурним фондом Temasek, Південно-Східна Азія є найбільш швидко зростаючим в світі інтернет-регіоном з існуючою кількістю інтернет користувачів у 260 млн., що виросте до приблизно 480 млн. користувачів до 2020 року. Наслідком цього є те, що інтернет ринок Південно-Східної Азії, як очікується, зросте до приблизно 200 млрд.дол.США до 2025 року [98].

Значний інтерес для великих американських корпорацій також становлять країни Латинської Америки: Мексика, Бразилія і Колумбія. Такі потужні американські венчурні фонди як Sequoia Capital, Founders Fund, QED розпочали у 2016 році венчурне інвестування бразильської компанії фінансово-технологічного сектору Nubank. Венчурний фонд QED також інвестує в мексиканську компанію продуктового сервісу Cornershop в межах інвестиційного венчурного проекту вартістю 6,7 млн. дол. США [99]. Латинська Америка також приваблює венчурних

інвесторів розбудовою національної мережі акселераторів. Протягом 2016 року Бразилія досягла значних результатів у розвитку корпоративних екосистем, зокрема, в Сан-Паулу. У Латинській Америці значну роль у стимулюванні іноземного венчурного інвестування та розвитку місцевих стартап-компаній відіграє державна політика, особливо в сфері високих технологій. В Аргентині, новообраний президент Маурісіо Макрі впровадив зміни до існуючого законодавства, яке має на меті сприяти створенню нових технологічних компаній і стимулювати венчурне підприємництво. Аналогічні заходи здійснюються також в Бразилії і Мексиці. Твердження про нестабільне політичне та економічне середовище у цих країнах на сьогодні вже не є актуальним.

Так, за оцінками Глобального індексу миру у 2016 році експертів Інституту економіки і світу багато країн Латинської Америки займають набагато вищі позиції, ніж Сполучені Штати з точки зору миролюбності. Крім того, відповідно до бази фінансових і економічних даних Quandl, а також огляді Світового банку щодо прогнозів політичної стабільності за країнами світу, Коста-Ріка посідає вищі позиції з точки зору стабільності в країні, ніж США, Франція, Великобританія та Італія [99]. Крім того, Коста Ріка протягом останніх років досягла високого ступеня відкритості економіки, якості освіти і рівня кваліфікації спеціалістів. За високий рівень привабливості країни для технологічних інвестицій Косту-Ріку називають «Кремнієвою Долиною Латинської Америки». За оцінками експертів Світового Банку Коста-Ріка є однією з країн-лідерів за обсягом експорту високотехнологічної продукції і країн-імпортерів технологій в світі, а прямі іноземні інвестиції до країни складають більш 1,5 млрд.дол.США [100].

З іншого боку, інтерес корпоративних міжнародних інвесторів й досі привертають розвинені країни Північної Америки та Західної Європі, що підтвердив і наш аналіз транснаціональних потоків корпоративного венчурного капіталу з США. Так, експерти глобального індексу довіри прямих іноземних інвестицій (Foreign Direct Investment Confidence Index 2016) до топ-5 найбільш привабливих

для корпорацій з метою іноземного інвестування у 2016 році відносять такі країни: США (1), Китай (2), Канада (3), Німеччина (4), Великобританія (5) [101] (рис.3.3.7).

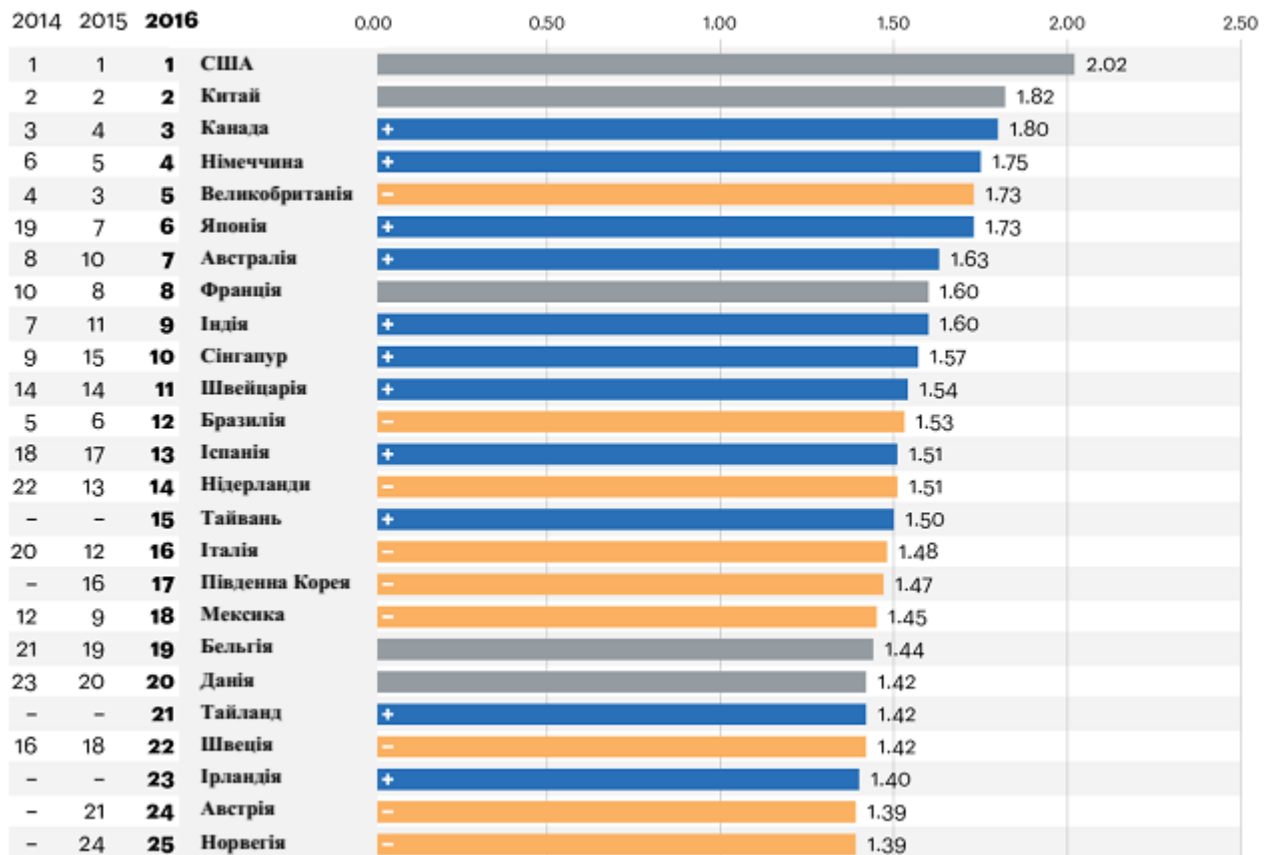


Рис.3.3.7 Рейтинг довіри корпоративних інвесторів щодо здійснення іноземного інвестування до країн світу, 2016 р.

Джерело: складено автором на основі [101]

Зокрема США продовжують зберігати лідерство та користуються найвищим рівнем довіри з боку інвесторів. США очолює індекс уже третій рік поспіль, причому більше 40% опитаних керівників корпорацій налаштовані більш оптимістично щодо перспектив економіки США, ніж були рік тому. Однак другу сходинку третій рік поспіль займає Китай, економічний та інноваційний розвиток якого характеризується надвисокими темпами зростання. Саме Китай демонструє сьогодні всі тенденції до досягнення показників США і становлення як країни-інноваційного лідера з найбільш розвинутою економікою у світі. Більшість корпоративних інвесторів висловили намір інвестувати та відкривати компанії у Китаї. Канада утримує 3-тє місце у рейтингу завдяки низьким ставкам оподаткування та

спрощеним умовам торгівлі. Німеччина і Великобританія демонструють найбільш стабільні показники серед країн євро-зони і заключають п'ятірку лідерів.

Під час вибору країни для інвестування корпорації враховують ряд факторів як політичних, так і соціально-економічних. Безумовно основним фактором є наявність привабливих можливостей інвестування. Сприятливе макроекономічне середоще країни також є одним з ключових факторів, що приваблюють іноземних корпоративних інвесторів. Важливе значення відіграє обсяг внутрішнього ринку. До інших критично важливих факторів, що безпосередньо визначають ефективність інвестування та корпоративний прибуток належать такі як: вартість робочої сили, прозорість державного регулювання, рівень корумпованості та система оподаткування в країні (рис.3.3.8.).

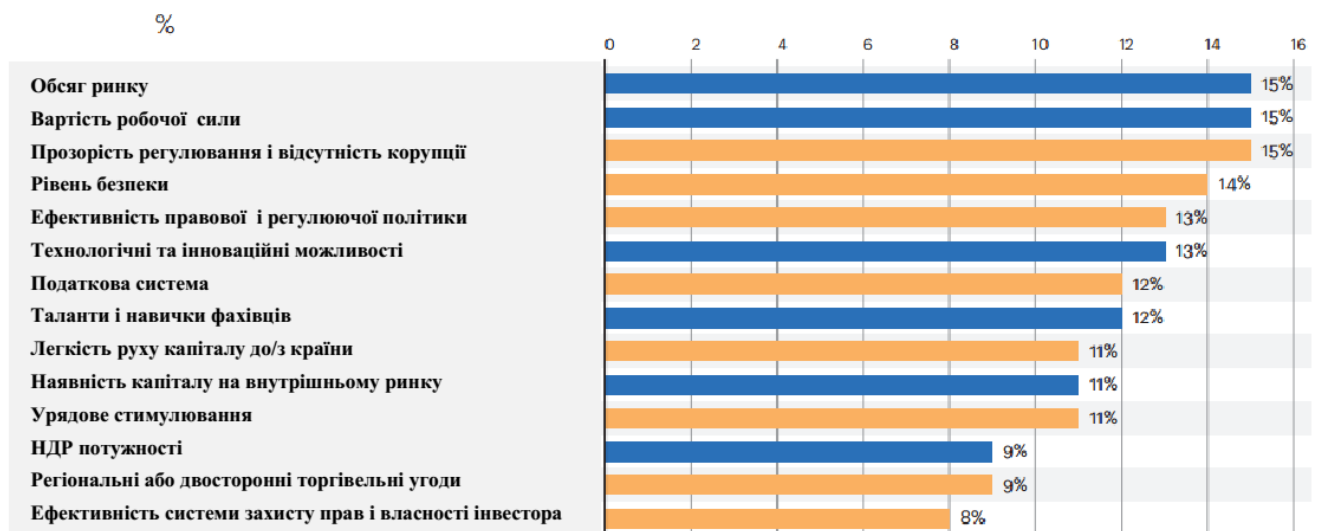


Рис.3.3.8 Найбільш вагомі фактори вибору країни для корпоративного іноземного інвестування, 2016 р.

Джерело: складено автором на основі [101]

Однак жоден з факторів не розглядається ізольовано від інших. Корпоративні інвестори, як правило, аналізують важливу для них у певний період часу комбінацію факторів. Так, наприклад, для азійських компаній найбільш важливим є вартість робочої сили і ситуація в сфері внутрішньої безпеки в країні, натомість американські компанії впершу чергу фокусують увагу на талантах, а європейські компанії – на обсягу ринку. Компанії, які мають на меті розмістити виробництво в іноземній країні враховують впершу чергу вартість робочої сили, національну безпеку та захист прав і власності інвестора, оскільки такі інвестиції переважно є

довготерміновими. Технологічні ж компанії впершу чергу аналізують інноваційну та технологічну інфраструктуру, науково-дослідницький потенціал, а також наявність висококваліфікованих фахівців і талановитих розробників. Для прикладу ми розглянули кілька американських компаній: Amazon, Enviro Board, Cummins, IBM і Coca-Cola, які у 2016 році здійснили найбільші обсяги іноземного інвестування до країн, що розвиваються. Amazon, яка на сьогодні є найбільш інноваційною компанією світу та одним з найбільших корпоративних венчурних інвесторів, в найближчі роки інвестує до Індії від 3 до 5 млрд. дол. США. Корпорація вже відкрила у Індії 21 підрозділ, які займаються широким переліком діяльності від розробки продукту до його реалізації. Вже зараз компанія наймає значну кількість індійців для роботи у цих центрах. Індія є найбільшим швидко зростаючим ринком для компанії Amazon. Enviro Board – американська компанія, яка спеціалізується на виробництві дешевих і екологічно чистих панелей, які можуть бути використані для побудови будинку. У 2014 році Enviro прийняла рішення утворити спільне підприємство з місцевою замбійською корпорацією Africaraciti Investment Group. Угода передбачає будівництво понад 6000 будинків на рік і реінвестування значної частини прибутку у розвиток країни. Cummins – американський виробник енергетичного устаткування, яка з 1962 року присутня в Індії через спільне підприємство, і на сьогоднішній день налічує майже 10 000 працівників-індійців. Компанія також здійснює широкий спектр діяльності в Африці, з представництвом у 51 з 54 африканських країн. Компанія також підтримує розвиток технічної освіти і гендерну рівність в Африці.

У 2012 році IBM створила глобальну дослідницьку лабораторію в Найробі, Кенія. Дослідники цієї лабораторії зосереджують свою діяльність на пошуку вирішення проблем, що притаманні для Африки, особливо тих, які стосуються освіти, розвитку людського капіталу та санітарії. У 2015 році IBM Research – відкрила південноафриканський філіал через співпрацю з місцевим університетом. Місцеві дослідники працюють з системою Уотсон (з англ.-Watson) когнітивною обчислювальною системою IBM. Watson - це комп'ютерна система штучного

інтелекту, що здатна відповісти на питання, задані природною мовою. Watson розроблена в рамках проекту IBM DeepQA, який був проведений дослідницькою групою, очолюваною науковим керівником Девідом Феруччі (David Ferrucci) [103]. У 2012 році Coca-Cola увійшла до ринку М'янми після 60-річної перерви, відкривши там новий завод. Компанія інвестує 200 млн. дол.США прямих інвестицій в країну протягом п'яти років. М'янма досить довгий час була найбільш бідною країною Азії через десятилітні військові конфлікти. Лише у 2011 році країна розпочала впроваджувати заходи з метою залучення іноземних інвестицій та налагодження міжнародної співпраці.

Для поглиблення аналізу іноземного інвестування корпоративних венчурних інвесторів США ми дослідили 222 угоди виходу на ринок IPO, злиття і поглинання компаній різних країн світу, що залучили на ранніх стадіях розвитку венчурні інвестиції найбільших корпоративних венчурних фондів США (2010-2017 рр.). На основі дослідження ми провели групування країн-реципієнтів венчурних інвестицій від американських корпоративних фондів за показником середнього ROI (з англ. Return on Investment) по кожній країні-реципієнту за досліджуваний період.

Результати аналізу дозволили нам виокремити 3 групи країн різних рівнів дохідності венчурного інвестування: високий (Китай, Великобританія і США), середній (Індія, Швейцарія, Канада та Ізраїль), низький (Франція, Австралія та Нідерланди). Китай демонструє найвищий коефіцієнт дохідності лише за рахунок венчурного інвестування Sequoia Capital спільно з іншими інвесторами у китайську компанію з розробки програмного забезпечення Sinnet (Пекін) всього 8 млн. дол.США, а через кілька років, після виходу на ринок IPO дана компанія була оцінена на ринку у 13 млрд. дол.США. За рештою інвестицій китайські компанії не відрізнялись надвисокою дохідністю, і середній коефіцієнт ROI, якщо не рахувати компанію Sinnet, був би нижчий ніж показник Великобританії. У секторальному вимірі найбільші обсяги венчурного капіталу, що інвестується з США, залучають компанії з таких секторів як: програмне забезпечення, біотехнології, фармацевтика,

ІКТ, електронні пристрої та ком'ютерне обладнання, сервіси для бізнесу та розваги, кібербезпека і медичне обладнання.

Таблиця 3.3.2

Результати аналізу країн за дохідністю інвестування венчурного капіталу США, 2010-2017 рр.

№	Країна	Коефіцієнт ROI, середнє значення по країні	Група
1	2	3	4
1	Китай	264,19	1
2	Великобританія	12,21	
3	США	10,4	
4	Індія	7,38	2
5	Швейцарія	5,44	
6	Канада	4,98	
7	Ізраїль	3,89	
8	Франція	3,24	3
9	Австралія	2,64	
10	Нідерланди	2,01	

Джерело: розраховано автором

Показник же США відносно занижений у зв'язку з великою кількістю американських компаній у вибірці, а в підрахунку середнього показника дохідності це відіграє суттєву роль. То ж оцінку дохідності інвестування у компанії з США варто оцінювати з боку довіри самих інвесторів, а цей показник є досить високим, а також за обсягами міжнародних венчурних корпоративних інвестицій, які було проаналізовано у дослідженні, що доводить лідерство США за залученням венчурного капіталу корпорацій на даному етапі розвитку венчурної індустрії в глобальному масштабі.

Іноземні інвестиції транснаціональних корпорацій до країн, що розвиваються в першу чергу пов'язані з прибутком, який вони отримують в результаті та вигідними умовами корпоративного оподаткування, зокрема ставки корпоративного

податку, який стягується з прибутку корпорацій. Ірландія має одну з найнижчих ставок корпоративного податку у всьому світі, яка складає всього 12,5 % за даними ОЕСР. Цей показник спонукав деякі з найбільших в світі технологічних компаній, таких як Google і Facebook, затвердитися в цій країні. Крім того, інвестиційна політика Ірландії забезпечила у 2015 році її статус найбільш глобалізованої країни світу, за оцінками експертів глобального індексу глобалізації (KOF Index) (рис.3.3.9).

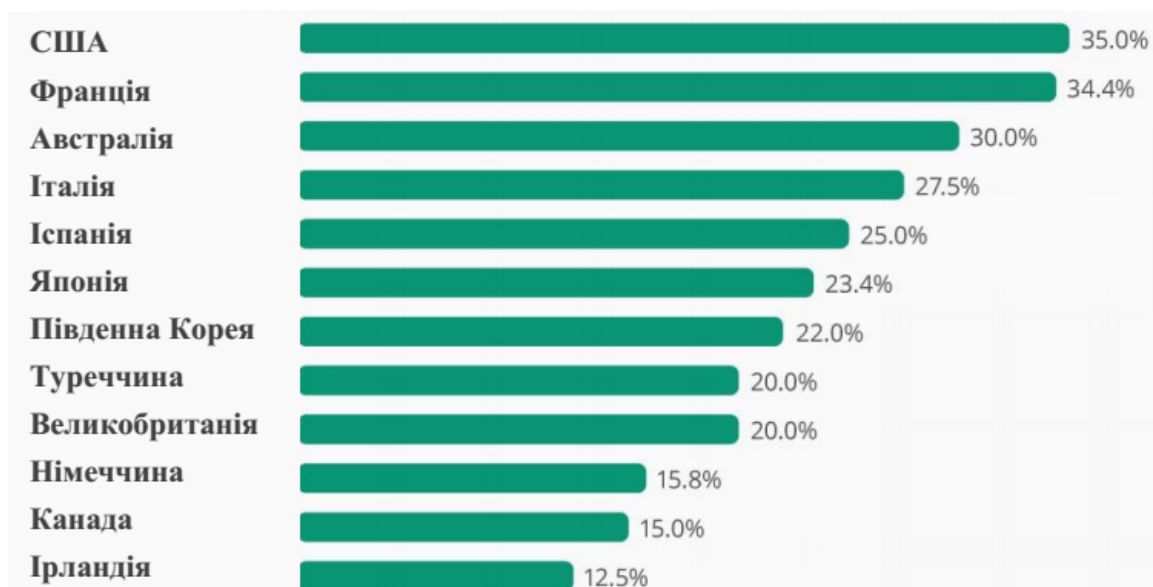


Рис.3.3.9 Ставки податку на прибуток корпорації за країнами світу, 2016 р.

Джерело: складено автором на основі: [103]

Даний індекс вимірюється на основі трьох основних вимірів глобалізації: економічний, соціальний і політичний (27 показників), а також враховує фактичні інвестиційні потоки, економічні і податкові обмеження та обсяг інформаційних потоків [104]. У 2016 році до числа найбільш глобалізованих країн світу належать такі країни як: Нідерланди (1), Ірландія (2), Бельгія (3), Австрія(4), Швейцарія (5), Сінгапур (6). США у даному рейтингу глобалізації сьогодні посідають 34 місце. У США ставка корпоративного податку залишається найвищою світі.

Сьогодні близько вже 700 американських компаній мають свої дата-центри, лабораторії та дочірні компанії у Ірландії. Список компаній, що працюють в цій країні включає в себе Intel, Boston Scientific, Dell, Pfizer, Google, Hewlett Packard, Facebook і Johnson and Johnson. У той час як великі американські компанії, такі як Intel, в Ірландії вже більше 20 років, інші розпочали діяльність в цій країні під час

фінансової кризи 2008 року, саме тоді Facebook закріпила присутність в Дубліні, відкривши європейську штаб-квартиру у районі, що називається кварталом-Google в південно-центральної частині Дубліна. Google і PayPal, які також використовують Ірландію як плацдарм для роботи на європейському ринку, під час кризи збільшили трудові ресурси в Ірландії. Так само компанія Apple інвестувала 850 млн.дол.США у розвиток центру обробки даних і сформувала там власний найбільший у Європі дата-хаб [105].

Інвестування за кордон, в тому числі і до венчурних фондів іноземних країн, вигідне корпораціям ще й з боку уникнення від сплати високих податків у США. Найбільші технологічні компанії США створюють дочірні компанії, які управляють корпоративними фондами, у країнах-податкових гаванях. Таку тенденцію виявили експерти у дослідженні міжнародної організації Оксфам Америка (з [англ.](#) Oxfam). Це міжнародне об'єднання із 15 організацій, що працюють у більше ніж 90 країнах по всьому світу. Метою діяльності об'єднання є вирішення проблем **бідності** та пов'язаної з нею несправедливості в усьому світі. Детальний фаховий аналіз податкових справ 50 найбільших компаній в США дозволив експертам даної організації дослідити дані по таким аспектам, як витрати на лобіювання, доходи від федеральних позик і вливань, і, звичайно ж, гроші, що знаходяться у офшорних зонах [106].

З 21 компанії з найбільшими фондами у офшорах 8 є технологічними. Топ-5 включає такі компанії – корпоративні венчурні інвестори як Apple, Microsoft і IBM. Офшорні корпоративні фонди Apple в сумі складають найбільший обсяг серед глобальних, технологічних інноваторів, який складає 181,1 млрд. дол. Корпорації Cisco, HP, IBM володіють найбільшою кількістю дочірніх компаній у країнах-податкових гаванях (рис.3.3.10). Це свідчить про те, що технологічні лідери, корпоративні венчурні інвестори приймають фактор оподаткування як один з вагомих факторів у момент прийняття рішення про іноземне інвестування. До того ж деякі інвестиційні фонди закордоном створюються з метою уникнення від оподаткування. З одного боку це є економічно доцільним, вимушеним кроком для

корпорацій, з іншого – це недобросовісне здійснення бізнес-діяльності. Однак поки податкова політика США є не вигідною для великих корпорацій все більше американських компаній виводять капітал, в тому числі і венчурний, за межі країни, інвестуючи до країн, що розвиваються і створюють сприятливий податковий режим.

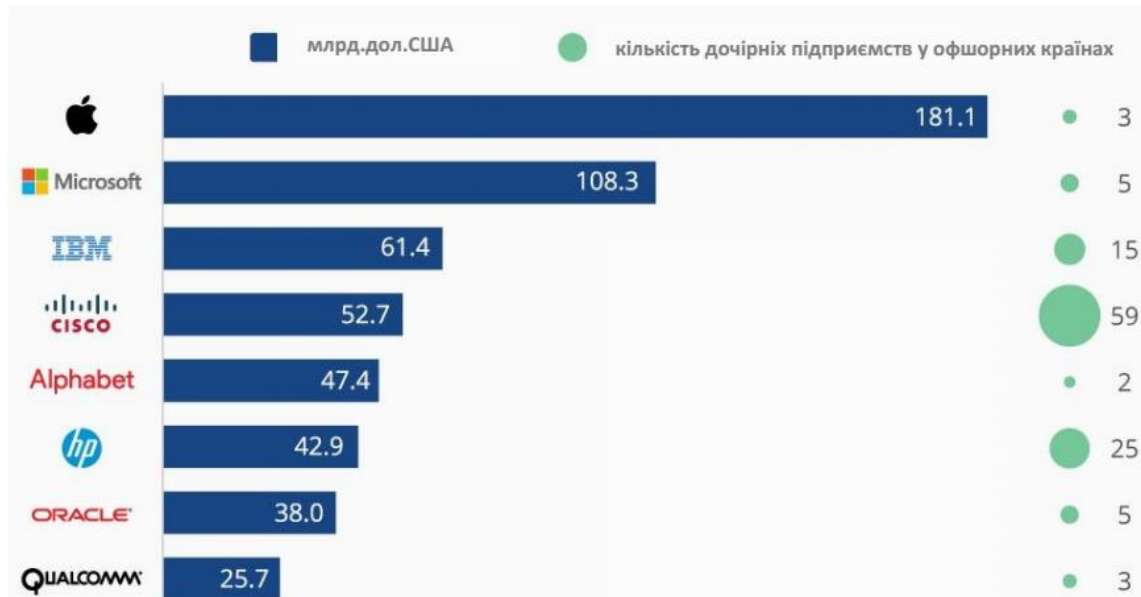


Рис.3.3.10 Обсяги іноземних офшорних фондів найбільших технологічних компаній світу – корпоративних венчурних інвесторів, 2016 р.

Джерело: складено автором на основі [106; 107]

Американські компанії виходять за межі кордонів США, як правило, за рахунок злиття або купівлі іноземної компанії. Завдяки цьому вони більше не підлягають оподаткуванню за ставками корпоративних податків США. Цей процес, відомий як податкова інверсія.

Система оподаткування американських корпорацій базується на принципі стягнення податку з усіх прибутків, які вони отримують в глобальному масштабі, у всіх країнах світу. Більшість інших розвинених країн використовують територіальну систему, яка передбачає оподаткування прибутків отримуваних лише у країні, в якій здійснюється діяльність. Це зовсім інший принцип. Податкова ставка в США перевищує 35%, що вище, ніж в будь-якій іншій розвиненій країні в світі. Одночасно з цим існує багато податкових пільг, які суттєво знижують суму податку, проте доступні не всім компаніям.

Ще одним проблемним питанням у корпоративному оподаткуванні США є те, що корпорації не сплачують податок на прибутки отримані за кордоном до того часу

поки не повернуть свій капітал до США, тобто поки капітал не репатрійований корпорації не сплачують податки за високими американськими ставками. За оцінками експертів Центру податкової політики США близько 2 трлн. дол. США американські технологічні корпорації переховують за кордоном [108].

Транснаціоналізація корпоративного венчурного капіталу є логічним і раціональним курсом розвитку бізнесу за умов глобалізації економіки. В умовах мінливої економічної архітектури світу, перерозподілу сил між розвиненими країнами і тими, що розвиваються основною тенденцією транснаціоналізації венчурного інвестування стала географічна і галузева диверсифікація. Важливим кроком на шляху до транснаціоналізації капіталу є транснаціоналізація сфери корпоративних досліджень і розробок. Проведений аналіз дозволяє припустити, що ступінь транснаціоналізації венчурного капіталу США буде лише посилюватись. Ця тенденція сучасного розвитку світового господарства, підсилюється за рахунок зростаючої інтернаціоналізації соціально-економічних, науково-технологічних, інвестиційних та інноваційних процесів.

Глобальні корпорації, як ключові суб'єкти глобального ринку венчурного капіталу, сьогодні є найбільшими виробниками високотехнологічних і наукомістких продуктів. Володіння значними фінансовими та виробничими потужностями дозволяє їм зосереджувати навколо себе всі інноваційні сектори економіки. Корпорації здійснюють транснаціональне, великомасштабне фінансування досліджень і розробок, наймають висококваліфікований персонал, а також завдяки реалізації стратегій венчурного інвестування і науково-технологічного обміну зміцнюють свої позиції в ролі світових технологічних та інноваційних лідерів.

Ключова роль корпорацій у забезпеченні функціонування високотехнологічних секторів глобальної економіки особливо зростає у період зародження шостого технологічного укладу. Жорстка конкурентна боротьба на глобальному ринку вимагає від бізнесу активно здійснювати інноваційну діяльність. Процеси транснаціоналізації охоплюють практично всі етапи створення й

комерціалізації нового продукту. Яскравим тому підтвердженням є стрімке розширення мереж іноземних дослідницьких підрозділів протягом останнього десятиліття. За рахунок власних вагомих досягнень, а також використовуючи глобальні дослідницькі мережі корпорації стають ключовими гравцями у системі трансферу технологій.

Висновки до розділу 3

Інновації є одним з ключових факторів розвитку як компанії так і країни. Компаніям інновації забезпечують довгострокову конкурентоспроможність, прибутковості і розвиток бізнесу. Для країни, це є основним фактором економічного зростання і соціального розвитку. Корпоративні інновації являють собою процеси в основу яких закладена комплексна система відносин та взаємозв'язків між учасниками інноваційної системи.

В межах інноваційних систем формуються та постійно удосконалюються механізми взаємодії між її учасниками. Корпоративні інноваційні системи функціонують в межах національних інноваційних екосистем, які інтегровані у глобальний науково-дослідницький простір.

Інтеграція корпоративного венчурного бізнесу в регіональні венчурні екосистеми позитивно впливає на конкурентний статус регіонів та країни. Визначено стимулюючий вплив корпоративного венчурного бізнесу на розвиток регіонів і конкурентоспроможність країни.

Підприємницька екосистема США є найбільш кокурентоспроможною та привабливою країною для венчурного інвестування у світі. Основними її конкурентними перевагами є розвинутий і найбільший у світі ринок венчурного капіталу, широкі можливості для створення стартап-компаній та розвитку швидкозростаючого бізнесу, високий рівень інтернаціоналізації бізнесу, розвинута технологічна та наукова база, ефективна державна політика підтримки та стимулювання венчурного бізнесу, що реалізується шляхом державно-приватного партнерства, розвитку національної мережі бізнес-акселераторів і регіональних венчурних екосистем.

Для досягнення Україною високих конкурентних позицій у світі та економічного зростання автором запропоновано шлях через розвиток венчурного бізнесу за допомогою розробки та упровадження державної програми розвитку венчурної індустрії.

Основні результати розділу опубліковані в наукових працях автора: [109; 110; 111; 112; 113].

ВИСНОВКИ

У дисертаційному дослідженні здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення наукового завдання щодо визначення сутності корпоративного венчурного інвестування, дослідження стратегій венчурного бізнесу, їх ефективності та впливу на забезпечення глобального конкурентного лідерства компаній.

Це дало автору можливість сформулювати наступні висновки:

1. На сучасному етапі розвитку світової економіки головним імперативом конкурентної боротьби суб'єктів міжнародних економічних відносин та досягнення їх високого конкурентного статусу є інновації. З метою формування динамічних конкурентних переваг корпорації створюють ефективні інноваційні системи інтегровані у національні та глобальні інноваційні мережі. Компанії з ефективними корпоративними інноваційними системами, в яких постійно виникають та комерціалізуються новітні знання і технології, є ключовими світовими інноваторами та посідають високі позиції у глобальних рейтингах найдорожчих компаній світу. На сьогодні, в умовах загострення конкурентної боротьби, глобальне лідерство забезпечується переходом до четвертої промислової революції, яка базується на штучному інтелекті, інтернеті речей, машинному самонавчанні, адитивному діджиталізованому виробництві, а швидкість розробки нової продукції та їх випереджуюча комерціалізація забезпечує корпораціям динамічні конкурентні переваги. Корпоративний венчурний бізнес відіграє ключову роль у фінансуванні високоризикових технологічних проектів та зумовлює стрімкий розвиток високих технологій.

2. Хвилеподібна динаміка процесів розвитку венчурної індустрії характеризується високим рівнем чутливості до світових економічних процесів. Сучасному етапу розвитку індустрії корпоративного венчурного інвестування в США властиві зростання динаміки венчурних інвестицій і корпоративна консолідація компаній високотехнологічних секторів з метою посилення конкурентних переваг через формування власних стартап-мереж. Основними

тенденціями розвитку корпоративного венчурного капіталу у світі є циклічність ділової активності венчурних інвесторів, концентрація венчурних інвестицій у сфері програмного забезпечення, мережевізація та інтеграція компаній у венчурні екосистеми, глобалізація венчурного капіталу.

3. Ефективне функціонування корпоративного венчурного капіталу в економіці країн потребує сприятливих умов, таких як розвинутий фінансовий ринок, високий рівень економічної активності, податкові стимули, рівень захисту прав інвесторів та якість корпоративного менеджменту, розвиток людського капіталу, соціального середовища, підприємницької культури та можливостей для здійснення підприємницької діяльності. Оцінку інвестиційної привабливості країн для венчурного капіталу необхідно проводити з допомогою багатофакторних моделей, які враховують економічний, науково-технічний, людський потенціали, державне регулювання, інфраструктуру фінансового ринку. Індикатори глобального індексу привабливості країн для венчурного і прямого приватного капіталу дозволяють здійснити бенчмаркінг результативності державної інноваційної політики та оцінити роль венчурного капіталу в диверсифікації джерел фінансування високотехнологічних секторів.

4. Ефективність підприємницької екосистеми США зумовлена передусім високорозвиненою підприємницькою культурою, державною підтримкою малого та середнього бізнесу, потужною інфраструктурою інноваційної діяльності. Ключовими конкурентними перевагами підприємницької екосистеми США є розвинений і найбільший у світі ринок венчурного капіталу, широкі можливості для створення стартап-компаній та розвитку швидкозростаючого бізнесу, високий рівень інтернаціоналізації бізнесу, новітня технологічна та наукова база, ефективна державна політика підтримки та стимулювання венчурного бізнесу, що реалізується шляхом державно-приватного партнерства, розвиток національної мережі бізнес-акселераторів і регіональних венчурних екосистем. Динамічний розвиток венчурного бізнесу в країні здійснює позитивний стимулюючий вплив, з одного

боку, на конкурентний статус регіонів, а з іншого на конкурентоспроможність країни.

5. Досягнення високих позицій на різних сегментах глобального ринку та економічне зростання корпорацій – технологічних лідерів – забезпечується на основі ефективних венчурних стратегій. Основними механізмами їх реалізації є здійснення венчурного інвестування у зовнішні стартап-компанії, участь у незалежних венчурних фондах, злиття і поглинання, спільні підприємства. Ефективна реалізація венчурних стратегій передбачає консолідацію корпоративних фінансових ресурсів, інноваційних ідей та проектів, висококваліфікованих фахівців, венчурних підрозділів, дослідних центрів для випереджаючої розробки та комерціалізації проривних інноваційних продуктів. Венчурні стратегії є дієвим інструментом підвищення глобальної конкурентоспроможності корпорацій.

6. Інтенсифікація процесів транснаціоналізації венчурного капіталу США зумовлена глобалізацією пропозиції проектів з високим потенціалом розвитку та підвищенням інвестиційної привабливості інших країн, передусім за рахунок запровадження сприятливого податкового режиму для великого бізнесу. Інтернаціоналізація корпоративних досліджень і розробок відіграє важливу роль у формуванні транснаціональних потоків венчурного капіталу, і передбачає створення мереж глобальних дослідницьких лабораторій. Найбільш вагомими факторами, що визначають рівень привабливості країн для корпоративних інвесторів є місткість ринку, прозорість державного регулювання, національна безпека, вартість людського ресурсу, інфраструктура фінансового ринку. Для високотехнологічних компаній найбільш значущими є інноваційна і технологічна інфраструктура, наявність висококваліфікованих фахівців і талановитих розробників. Вражаючими темпами розвивається ринок венчурного капіталу в КНР, що зумовлено запровадженням інноваційної моделі розвитку країни, яка передбачає розробку і швидку комерціалізацію інноваційних продуктів за допомогою механізмів венчурного інвестування, а також цілеспрямовану державну політику стрімкого розвитку венчурної індустрії.

7. Досвід країн – ключових інноваторів показує, що досягнення високого конкурентного статусу країни можливе лише на інноваційній основі в межах високоефективних національних інноваційних систем. Сучасними стратегічними пріоритетами інноваційного розвитку України має бути реалізація державної програми підтримки та стимулювання венчурного інвестування, за допомогою якої Україна може досягти високих темпів економічного розвитку. Імплементация програми стимулювання розвитку венчурної індустрії передбачає законодавче врегулювання захисту інвесторів та інтелектуальної власності, розвиток інфраструктури фінансового ринку, розширення міжнародного співробітництва в інноваційній сфері, створення ефективної національної мережі венчурних фондів для фінансування високотехнологічних проєктів. Розвиток корпоративного венчурного фінансування в Україні призведе до збільшення економічної активності, підвищення науково-технічного рівня виробництва, створення нових робочих місць та структурного оновлення національної економіки.

Список використаних джерел до розділу 1:

1. Venture Capital: International Comparisons (Електронна книга Google), Milford B. Green, Routledge, 2012-12 p.
2. Handbook of Research on Corporate Entrepreneurship, Shaker A. Zahra, Donald O. Neubaum, James C. Hayton, Edward Elgar Publishing, 30/12/2016 – 336 стор.
3. Collins T. Les alliances strategique/ T.Collins, T. Doorley. Interditions, 1992.-256 p
4. Journal of Applied Business and Economics, Venture Capital Financing: A Theoretical Model, Mondher Cherif University of Reims OMI-LAME Sana Elouaer ISG – Sousse, 26 p. Available through: <http://www.na-businesspress.com/Cherif.pdf>
5. How Do Corporate Venture Capitalists, Create Value for Entrepreneurial Firms, by Thomas J. Chemmanur* and Elena Loutschina* Current Version: June, 2008, 50 p. Available through:
<http://www1.fee.uva.nl/fm/conference/ricafe/How%20Do%20Corporate%20Venture%20Capitalists%20Create%20Value%20for%20Entrepreneurial%20Firms.pdf>
6. Studies on the venture capital process, Anders Isaksson, Studies in Business administration, Serie B No 59, Umea School of Business UMEA UNIVERSITY Sweden, 2006, 94 p.
7. Gompers, PA., and J. Lerner, 2000, “The Determinants of Corporate Venture Capital Success, ”in R. Morck (editor), Concentrated Corporate Ownership, University of Chicago Press, pp. 17-50.
8. Corporate venture capital and the value-added for technology –based new firms, Markku Maula, Institute of Strategy and International business, Helsinki University of technology, 2001, 220p.
9. Corporate venture capital, case study at dsm venturing, Tobias Lanhenke, Dr. Morssinkhof; University of Twente; School of Management & Governance; Department of Finance & Accounting; 2008, 63p.
10. A Resource-based Theory of Corporate Venture Capital, Krishnamurthy V. Subramanian, Emory University, December 5, 2009, 36p.

11. A Resource-based Theory of Corporate Venture Capital, Krishnamurthy V. Subramanian, Emory University, December 5, 2009, 36p.
12. Youssef B. Theorie des ecosystems & Corporate Venture Capital// La revue du financier. – November 2002.- №136.- 33-47 p.
13. Антонюк Л.Л., Поручник А.М. Венчурний капітал:зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні/ А.М. Поручник, Л.Л.Антонюк //:монографія.- К.: КНЕУ, 2000. - 172с.
14. Аньшин В.М., Дагаєв А.А. Инновационный менеджмент: Концепции, многоуровневые стратегии и механизмы инновационного развития / В.М. Аньшин, А.А. Дагаєв // : Учеб. пособие [2-е изд., перераб., доп.].-М.:Дело, 2006.- 584с.
15. Corporate Venture Capital: Bridging the Equity Gap in the Small Business Sector, *Routledge Studies in Small Business*, Kevin McNally, Routledge, 2002,280 p.
16. Corporate venturing, Z. Block, I. MacMillan, Boston, Harvard Business School Press, 1993.
17. Corporate Diversification: Entry, Strategy, and Performance, E. Biggadike, *Academy of Management Review*, 9(4),1984, 772-774.
18. Successful and Failing Internal Corporate Ventures: An Empirical Analysis, E. Von Hippel, *Industrial Marketing Management*, 1977, 6(3):163-174 pages.
19. Advantage from Adversity: Learning from disappointment in internal corporate ventures, R. Mc. Grath, *Journal of business venturing*, 1995, 10, 121-142 pages.
20. Towards a Reconciliation of the definitional Issues in the field of Corporate entrepreneurship, P. Sharma, J. Chrisman, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 1999, 23(3):11-27 pages.
21. Corporate entrepreneurship: Antidote or Oxymoron, N. Thornberry, *European Management Journal*, 2001, 19: 526-533 pages.
22. Corporate entrepreneurship: an integrative analysis of a resource-based model, evidence from Flemish enterprises, Catholic University of Leuven (Belgium), J, Maes, 2006, 324 pages.

23. Morris, M., Kuratko, D., & Covin, J. G., *Corporate Entrepreneurship & Innovation*. Mason, OH: South-Western CENGAGE Learning, 2008
24. Corporate venturing: different models and their implications, M. Curtis, G. Sharp, *European Management Journal*, Sept. 2005, 18-19 pages.
25. An integrated models for corporate venturing, J. Altman, A. Zacharacis, *Journal of private equity*, 2003, 6(4):68-76 pages.
26. *Inventuring: Why big companies must think small*, W. Buckland, J. Hatcher, J. Brinkinshaw, Berkshire: McGraw Hill Business Publishers, 2003
27. Specifying entrepreneurship, N. Taylor & R. Ellis, N.C. Churchill, J.A. Hornaday, B.A. Kirchoff, O.J. Krasner, K.H. Vesper (Eds), *Frontiers of entrepreneurship research*, 1987, 527-541 page.
28. Strategies and tactics for external corporate venturing, S.K. Markham, S.T. Gentry, D. Hume, R. Ramachandran, A. I. Kingon, *Research technology management*, 2005, 48(2): 49-59 pages.
29. *Handbook of Research on Venture Capital*, Elgar Original Reference Series, Hans Landström, Edward Elgar Publishing, 2007, 456 p.
30. *Handbook of Research on Venture Capital*, Elgar Original Reference Series, Hans Landström, Colin Mason, Edward Elgar Publishing, 2012, 304 p.
31. Collins T. *Les alliances strategique*/ T. Collins, T. Doorley. Intereditions, 1992.-256 p
32. 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
33. Birkinshaw, J., van Basten Batenburg, R., & Murray, G., 2002, Venturing to succeed, *Business Strategy Review*, 13(4): 10–17.
34. Global R&D funding forecast, winter 2016, 36p. Available through: https://www.iriweb.org/sites/default/files/2016GlobalR%26DFundingForecast_2.pdf
35. Investing in U.S. Innovation, The Long View, Investment Insights, April 2016 Available through: https://www.americanfunds.com/content/dam/cgc/shared-content/documents/articles/mfgebr-066-0416_p.pdf

36. The Big Spenders on R&D, Bloomberg, By Justin Fox, May 2016, Available through: <https://www.bloomberg.com/view/articles/2016-04-29/amazon-and-facebook-are-big-spenders-on-r-d>
37. Apple's investments in infrastructure, tooling, retail to jump to \$15 billion in 2016, By Daniel Eran Dilger Saturday, October, 2015 Available through: <http://appleinsider.com/articles/15/10/31/apples-investments-in-infrastructure-tooling-retail-to-jump-to-15-billion-in-2016>
38. The most innovative companies, BCG Report, 2015 Available through: <https://media-publications.bcg.com/MIC/BCG-Most-Innovative-Companies-2015.pdf>
39. 50 Most Innovative Companies, Fortune, by Alan Murray, 2015, Available through: <http://fortune.com/2015/12/02/50-most-innovative-companies/>
40. The 10 most active corporate venture capital firms, PitchBook Platform, AddThis Sharing Buttons, Mikey Tom April 15, 2016, Available through: <https://pitchbook.com/news/articles/the-10-most-active-corporate-venture-capital-firms>
41. The top innovators and spenders, PWC, 2015, Available through: <http://www.strategyand.pwc.com/global/home/what-we-think/innovation1000/top-innovators-spenders>
42. The Thomson ONE Analytics platform, Available through: <https://www.thomsononeim.com>
43. "Winning", Jack Welch, 2005, 385p. Available through: http://www.e-reading.club/bookreader.php/141330/Welch_-_Winning.pdf
44. Using Corporate Incubators and Accelerators To Drive Disruptive Innovation, Available through: <https://corporate-innovation.co/2014/08/13/using-corporate-incubators-and-accelerators-to-drive-disruptive-innovation/>
45. Incubators, Accelerators, Venturing, and More, dcp.perspectives, Available through: https://www.bcgperspectives.com/content/articles/mergers_acquisitions_growth_incubators_accelerators_venturing_more_leading_companies_search_next_big_thing/?chapter=3

46. Incubator vs Accelerator: What's the Difference, By Shivani Jivan, June, 2016, Available through: <http://www.extreme.tech/2016/06/06/incubator-vs-accelerator/>
47. Intel Disrupted: Why large companies find it difficult to innovate, and what they can do about it, June, 2016 by Steve Blank, Available through: <https://steveblank.com/2016/06/23/intel-disrupted-why-large-companies-find-it-difficult-to-innovate-and-what-they-can-do-about-it/>
48. Stimulating innovation through corporate venture bases, Article in Journal of World Business, August 2004, DOI: 10.1016/j.jwb.2004.04.008, Available through: <https://www.researchgate.net/publication/223272725>
49. Nicolai, A. & Kieser, A. (2002): Trotz eklatanter Erfolglosigkeit: Die Erfolgsfaktorenforschung weiter auf Erfolgskurs, Die Betriebswirtschaft, Vol. 62, pp.578-596
50. Trommsdorff, V. (1990): Erfolgsfaktorenforschung, Produktinnovation und Schnittstelle Marketing-F&E, discussion paper, Technische Universität Berlin, West
51. Kieser, A. & Leiner, L. (2009): Why the Rigour-Relevance Gap in Management Research is Unbridgeable, Journal of Management Studies, Vol. 46 (3), pp. 516-533
52. Success Factors in Strategic Corporate Venturing, vorgelegt von MSc Philipp Dauderstädt aus Bonn, Berlin 2013, 192 p.
53. Herr, C. (2007): Nicht-lineare Wirkungsbeziehungen von Erfolgsfaktoren der Unternehmensgründung, Wiesbaden
54. Hildebrandt, L. & Trommsdorff, V. (1989): Anwendung der Erfolgsfaktorenanalyse im Handel, Trommsdorff, V. (Eds.), in: Handelsforschung, Wiesbaden, pp. 15-26
55. Trommsdorff, V. (1993): Erfolgsfaktorenforschung über Produktinnovationen, in: Meyer-Krahmer, F. (Eds.) Innovationsökonomie und Technologiepolitik, Heidelberg, pp. 135-149
56. Susen, S. (1995): Innovationsmarketing: Marketing als Erfolgsfaktor im Innovationsmanagement technologieorientierter mittelständischer Unternehmen, Dissertation, Universität Augsburg

57. Haenecke, H. (2002): Methodenorientierte Systematisierung der Kritik an der Erfolgsfaktorenforschung, *Zeitung für Betriebswirtschaft*, Vol. 72, pp. 165
58. 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.
59. Benner, M. & Tushman, M.L., 2003, Exploitation, exploration and process management: the productivity dilemma revisited, *The Academy of Management Review*, 28(2): 238–256.
60. 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.
61. Kuratko, D.F., Covin, J.G. & Garrett, R.P., 2009, Corporate venturing: Insights from actual performance, *Business Horizons*, 52: 459–467.
62. Burgelman, R.A. & Vdlikangas, L., 2005, Managing internal corporate venturing cycles, *MIT Sloan Management Review*, 46(4): 26–34.
63. Block, Z. & MacMillan, I. C., 1993, *Corporate venturing: Creating new businesses within the firm*, Boston, MA: Harvard Business School Press.
64. Birkinshaw, J., van Basten Batenburg, R., & Murray, G., 2002, Venturing to succeed, *Business Strategy Review*, 13(4): 10–17.
65. Dushnitsky, G. & Lenox, M., 2006, When does corporate venturing capital investment create firm value *Journal of Business Venturing*, 21: 753–772.
66. 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.
67. Kuratko, D.F., Covin, J.G. & Garrett, R.P., 2009, Corporate venturing: Insights from actual performance, *Business Horizons*, 52: 459–467.
68. Venturing to succeed, Julian Birkinshaw, Rob van Basten Batenburg and Gordon Murray, Available through:

http://faculty.london.edu/jbirkinshaw/assets/documents/47venturing_models.Business_Strategy_Review.2003.pdf

69. Corporate Entrepreneurship: Innovation and Strategy in Large Organizations, Paul Burns, Palgrave Macmillan, 2012, 528 p.
70. Lundval, B.-A. (1988), "Innovation as an Interactive Process: From User-Producer Interaction to the National System of Innovation" in Giovanni Dosi, Christopher Freeman, Richard Nelson, Gerald Silverberg and Luc Soete , eds., Technical change and Economic Theory, Pinter Publishers, UK, pp. 349-369.
71. Mytelka, L.K (1999) "Competition, Innovation and Competitiveness: A Framework for Analysis" in L.K. Mytelka (ed.) Competition, Innovation and Competitiveness in Developing Countries, Paris, OECD, pp. 15-27
72. Local Clusters, Innovation Systems and Sustained Competitiveness, Lynn Mytelka & Fulvia Farinelli, October 2000, United Nations University, Institute for New Technologies, Keizer Karelplein 19, 6211 TC Maastricht, The Netherlands, 37 p.
73. Knowledge spillover and innovation in technological clusters, M. Hosein Fallah, Ph.D. Wesley J. Howe School of Technology Management Stevens Institute of Technology, Available from: Sherwat E. Ibrahim, Retrieved on: 21 August 2016, 17p.
74. Marshall, A. (1920). Principles of Economics. Macmillan, London.
75. Kelly, M. and Hageman, A. (1999). Marshallian externalities in innovation. Journal of Economic Growth, 4, 1, p. 39.
76. Krugman, P. (1991). Geography and Trade. MIT Press, Cambridge.
77. Krugman, P. (1991). Increasing returns and economic geography. Journal of Political Economy, 99, 483-499.
78. Krugman, P. (1994). Location and competition: Notes on economic geography. In: R. P. Rumelt, D. E. Schendel, & D. J. Teece (Eds.), Fundamental issues in strategy: 463-493. Boston, MA: Harvard Business School Press.
79. Dobkins, L. H. (1996). Location, innovation and trade: The role of localization and nation-based externalities. Regional Science and Urban Economics, 26, 6, 591-

- 613.Enright, M. J. (1991). Geographic concentration and industrial organization. Unpublished doctoral dissertation, Harvard University, Cambridge, MA.
- 80.Paci, R., Usai, S. (1999). Externalities, knowledge spillovers and the spatial distribution of innovation. *GeoJournal*, 49, 4; p. 381.
- 81.Hansen, N. (2002). Dynamic externalities and spatial innovation diffusion: Implications for peripheral regions. *International Journal of Technology Policy and Management*, 2, 3; 260.
- 82.Freeman, C. (1991). Networks of Innovators: a synthesis of research issues. *Research Policy*, 20, 499-514.
- 83.Feldman, M. P. (1994). *The Geography of Innovation*. Kluwer Academic Publishers, Dordrecht.
- 84.SAXENIAN, Annalee [1994] *Regional Advantage: Competition and Cooperation in Silicon Valley and Route 128* [Cambridge, Ma.: Harvard University Press].
- 85.Zucker, L., Darby, M.R., and Armstrong, J. (1998). Geographically Localized Knowledge: Spillovers or Markets? *Economic Enquiry*, 36, 65-86.
- 86.Porter, M. E. (2003). The economic performance of regions. *Regional Studies*, 37, 6, 549
- 87.Jaffe, A. B., Trajtenberg, M., Fogarty, M. R. (2000). Knowledge spillovers and patent citations: Evidence from a survey of inventors. *American Economic Review*, 9, 2, 215-19
- 88.Griliches, Z. and Hjorth-Andersen, C. (1992). The Search for R&D Spillovers; Comment. *The Scandinavian Journal of Economics*, 94, S29-S50.
- 89.The U.S. Cluster Mapping Project is led by Professor Michael E. Porter at the Institute for Strategy and Competitiveness, Harvard Business School. Available through: <http://www.clustermapping.us/cluster>
- 90.Chesbrough, H., 2003, *Open innovation: The new imperative for creating and profi ting from technology*, Boston (MA): Harvard Business School Press.

91. The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Annual Index, Alexander Groh, Heinrich Liechtenstein and Karsten Lieser, Ernst & Young and IESE Business School, 2016, 312 p.
92. The Global Innovation Index, The Human Factor in Innovation, 2014, Soumitra Dutta, Bruno Lanvin, and Sacha Wunsch-Vincent, Cornell University, INSEAD, and the World Intellectual Property Organization (WIPO), 428 p.
93. Doing Business 2015 Going Beyond Efficiency, Comparing Business Regulations for domestic firms in 189 Economies A World Bank Group Flagship Report, 2015, 60 p.
94. Запроводюк А.В. Ретроспективний аналіз циклічності розвитку корпоративного венчурного інвестування у світі/ А.В. Запроводюк// Науковий вісник Ужгородського національного університету, серія Міжнародні економічні відносини та світове господарство, випуск 8, частина 1, Ужгород. – 2016.- вип.8, част.1.- стор.86-89
95. Антонюк Л.Л., Запроводюк А.В. Роль корпоративного венчурного бізнесу в інноваційній системі ТНК// Економічний аналіз: зб.наук.пр./Тернопільський національний економічний університет; редкол.: С.І.Шкарабан (голов.ред.) та ін.-Тернопіль: Вибавничо-поліграфічний центр ТНЕУ «Економічна думка», 2013.-Вип.12.-Частина 1.-стор.17-23.
96. Запроводюк А.В. Концепції корпоративного венчурного капіталу/ А.В. Запроводюк // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія “Економічні науки”. – 2014. – Вип. 7. – Част. 1. – С. 88–91.
97. Запроводюк А.В. Детермінанти успіху венчурного бізнесу корпорацій США / А.В. Запроводюк // Молодий вчений (ScholarGoogle, OAJI, CiteFactor, Research Bible, Index Copernicus, PIIIC) : науковий журнал. – 2015. – Вип.11(26). – С.45–49.
98. Запроводюк А.В. Концепції корпоративного венчурного капіталу / А.В. Запроводюк // Міжнародні відносини в умовах XXI ст.: сучасна теорія і практика : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (11 лютого 2014 р.). – Львів, 2014. – С. 67–75.

99. Запроводюк А.В. Венчурний бізнес у формуванні інноваційного лідерства ТНК / А.В. Запроводюк // Сучасні проблеми управління підприємствами в умовах глобалізації та інтернаціоналізації: теорія і практика : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (27–28 березня 2015 р.). – Одеса, 2015. – С. 25–28.

Список використаних джерел до розділу 2:

1. Money Tree Report PWC, Available through: www.pwc.com/us/en/technology/moneytree
2. Офіційний сайт Thomson One Analytical databases, Available through: www.thomsonone.com,
3. Офіційний сайт BCG analytics, Available through: www.bcg.com
4. BVCA Guide to Corporate Venture Capital, 2014- 16, Available through: pwww.bvca.co.uk/portals/0/library/documents/bvca%20guide%20to%20corporate%20venture%20capital.pdf]
5. Investing in Breakthrough Corporate Venture Capital, research project undertaken by Volans and Global Corporate Venturing, with support from the Social Investment Business and the John D. and Catherine T. MacArthur ^Foundation, 2014, 64p.
6. The h1'17 Global CVC report A comprehensive, data-driven look at global corporate venture capital activity in the first half of 2017, CB Insights, 71 p.
7. Adapting and evolving, Global venture capital insights and trends, EY Venture Capital Center of Excellence, 2014, 28 p.
8. Pitch book, Global PE & VC bench markings & fond performance,2014, Available through: http://pitchbook.com/4Q_2014
9. Corporate Venture Capital: From Venturing to Partnering, Joseph A. McCahery, Erik P.M.'Vermeulen and Andrew M. Banks, 2011, 34 p.
10. Corporate Venturing, Agency Problems and Environmental Antecedents, Yu Jifeng, University of Nevada, Las Vegas, USA, Journal of Global Business Management, 2010, 10 p.

11. The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index 2015-2016, Annual, Alexander Groh, Heinrich Liechtenstein, Karsten Lieser and Markus Biesinger, 44p.
12. Global Innovation Index - annual, INSEAD Business School, 2015, 417 p.
13. Human Development Index by country, annual, IESE Business School - University of Navarra, 2015, 288p.
14. PricewaterhouseCoopers, National Venture Capital Association MoneyTree™ Report, 2015, Data provided by Thomson Reuters, 2015, 9 p.
15. Pitchbook Venture Industry 2015, Annual Report, 2015, 24 p.
16. The 2014 U.S. Corporate Venture Capital Year In Review, Analysis of 2014's corporate venture capital activity. Released February 2015, CB Insights, 2015, 46 p.
17. Chesbrough H. W. Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology. Boston, MA: Harvard Business School Press, 2003.
18. Corporate Venture, National Venture Capital Association/Researches, 2016, Available through: www.nvca.org/research/corporate-venture
19. Pricewaterhouse Coopers, National Venture Capital Association, Money Tree Report, Factsheet CVC, 2016, Available through: www.nvca.org/research/corporate-venture (documents)
20. The Global Corporate Venture Capital Year in Review, Released, march, 2016, 63p.
21. PitchBook's Year End Venture Capital Data Sheet from the 2015 U.S. Venture Industry Report, Available through: http://pitchbook.com/2Q_2015.html
22. E&Y, "Globalizing venture capital, Global venture capital insights and trends report", 2012, 56 p.
23. E&Y, Global corporate venture report, "Back to reality" 2015, 16 p.
24. The Global Corporate Venture Capital Year in Review, CB Insights, Released, march, 2016, 63p.
25. National Venture Capital Association, NVCA/ Yearbook, Prepared by Thomson Reuters 2016, 115 p.

26. J. Armour and D. Cumming, "The Legislative Road to Silicon Valley," *Oxford Economic Papers* 58, 2006, 596-635p.
27. L. Da Gbadji, B. Gailly, and A. Schwienbacher. 2009. "International Analysis of Venture Capital Programs of Large Corporations and Financial Institutions," available at SSRN, Available through: <http://ssrn.com/abstract=1531568>, 2009
28. A. J. Strickland III and Arthur A. Thompson, *Strategic Management: Concepts & Cases*, 13-th ed., New York: McGraw –Hill Companies, Inc., 2003, 33 p
29. V.K. Narayanan, Yi Yang and Shaker A. Zahra. 2009. "Corporate venturing and value creation: A review and proposed framework," *Research Policy* 38, 58-76.
30. H. Chesbrough, "Making Sense of Corporate Venture Capital", Available through: <https://hbr.org/2002/03/making-sense-of-corporate-venture-capital>
31. Lockheed Martin. Awarded \$789.8 Million THAAD Production Contract Available through: <http://www.lockheedmartin.com>
32. The Hackathon Is On: Pitching and Programming the Next Killer App, Steven Leckart, *Wired*, March 2012
33. The 117 Most Active Corporate VC Firms Of The Last Year, 2015, Available through: <https://www.cbinsights.com/blog/active-corporate-vc-firms-h1-2015/>
34. The 2014 U.S. Corporate Venture Capital Year In Review, Analysis of 2014's corporate venture capital activity. Released February 2015, CB Insights, 2015, 46 p.
35. Офіційний сайт Відомства патентів і торгових знаків США: <https://www.uspto.gov/>
36. Thomson Reuters Derwent World Patents Index., Available through: <http://thomsonreuters.com/en/products-services/intellectual-property/patent-research-and-analysis/derwent-world-patents-index.html>
37. The leading companies in the world in 2015, by profit (in billion U.S. dollars), Available through: <http://www.statista.com/statistics/269857/most-profitable-companies-worldwide/>

38. Corporate Entrepreneurship: Innovation and Strategy in Large Organizations, Available through: https://books.google.com.ua/books/about/Corporate_Entrepreneurship
39. Офіційний сайт Фонду Інтел Капітал: <http://www.intelcapital.com/>
40. Intel Capital Fact Sheet, 2016, Available through: <http://www.intelcapital.com/asset/docs/Intel-Capital-Factsheet.pdf>
41. Intel Computex: 5 основних фактов, Available through: <https://newsroom.intel.ru/press-kits/intel-computex-5-things-to-know/>
42. Intel Capital Fact Sheet, 2016, Available through: <http://www.intelcapital.com/asset/docs/Intel-Capital-Factsheet.pdf>
43. Intel Capital Backgrounder, 2016, Available through: <http://www.intelcapital.com/asset/docs/Intel-Capital-Backgrounder.pdf>
44. Intel Capital News&Insights, 2016, Available through: <http://www.intelcapital.com/news/#/type=QWxs/page=0/term=/tags=>
45. The best global brands, Available through: <http://interbrand.com/best-brands/best-global-brands/2015/ranking/>
46. The World's Most Valuable Brands, 2016, Available through: <http://www.forbes.com/powerful-brands/list/#tab:rank>
47. The Solution Economy Report, Available through: <http://dupress.com/collection/the-solution-economy>
48. Запроводюк А.В. Корпоративний венчурний бізнес у стратегіях розвитку найбільш інноваційних компаній світу / А.В. Запроводюк // Причорноморські економічні студії : науково-практичний журнал (Національна бібліотека України ім. В. І. Вернадського). – 2016. – Вип. 7. – С. 6–11.
49. Запроводюк А.В. Динаміка і тенденції розвитку венчурного бізнесу в економіці США / А.В. Запроводюк // Формування інформаційної економіки: світовий досвід та вітчизняні реалії : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (м.Херсон, 14-15 березня 2014 р.). – Херсон, 2014. – С. 12–16.

50. Запроводюк А.В. Динаміка і тенденції корпоративного венчурного інвестування в світі та США / А.В. Запроводюк // Сполучені Штати Америки у сучасному світі: політика, економіка, право, суспільство : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф.(15 травня 2015 р.). – Львів, 2015. – С. 160–164.
51. Запроводюк А.В. Аспекти ефективності корпоративного підрозділу з венчурного бізнесу / А.В. Запроводюк // Економіка, управління фінанси: теорія і практика : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (09–10 жовтня 2015р.). – Вінниця, 2015. – С. 11–13.

Список використаних джерел до розділу 3:

1. Stanley Metcalfe, J. Evolutionary Economics and Creative Destruction [Text] / ed.: J. Stanley Metcalfe // Graz Schumpeter Lectures. — Routledge, 1998. — 168 p. doi:10.4324/9780203018927
2. M. G. Russell et al. Transforming Innovation Ecosystems through Shared Vision and Network Orchestration //Triple Helix IX International Conference. Stanford, 2011
3. Moore, J. (1993) Predators and Prey: A New Ecology of Competition, Harvard Business Review. May.
4. Freeman, C. (1987) Technology Policy and Economic Performance: Lessons from Japan. London, Pinter
5. Nelson, R.R., and N. Rosenberg (1993) “Technical Innovation and National systems,” in Nelson Nelson, R.R., National Systems of Innovation: A Comparative Study, Oxford University Press
6. Lundvall, B.-Å . (2007) Innovation System Research: Where It Came from and Where It Might Go, Final Draft for a Post Script to a Forthcoming Reissue of Lundvall (1992b), Aalborg University
7. Edquist, C. (1997) Systems of Innovation: Technologies, Institutions and Organizations, Pinter
8. Granstrand, O. (2000) “Corporate Innovation System: A Comparative Study of Multi-Technology Corporations in Japan, Sweden and the USA,” Paper submitted to the Dynacom Project

9. Edquist, C. (2005) “Systems of Innovation: Perspectives and Challenges,” in Fagerberg, J., D.C. Mowery and R.R. Nelson, *The Oxford Handbook of Innovation*, Oxford University Press
10. Colin Mason, Dr. Ross Brown, *Entrepreneurial Ecosystems and Growth Oriented Entrepreneurship*, The Hague, Netherlands, 7th November 2013, Final Version: January 2014, 38 p.
11. Isenberg, D (2011) *The entrepreneurship ecosystem strategy as a new paradigm for economy policy: principles for cultivating entrepreneurship*, Babson Entrepreneurship Ecosystem Project, Babson College, Babson Park: MA
12. *The most innovative companies*, BCG Report, 2015 Available through: <https://media-publications.bcg.com/MIC/BCG-Most-Innovative-Companies-2015.pdf>
13. Henrekson, Magnus and Dan Johansson (2010), *Gazelles as Job Contributors—A Survey and Interpretation of the Evidence*, *Small Business Economics*, in press Available through:
https://www.researchgate.net/publication/5097433_Gazelles_as_Job_Creators_-_A_Survey_and_Interpretation_of_the_Evidence
14. BIS (2010) *Internationalisation of Innovative and High Growth SMEs*. London, Department for Business, Innovation and Skills.
15. Adams, S (2011). *Growing where you are planted: exogenous firms and the seeding of Silicon Valley*, *Research Policy*, 40 (3), 368-37
16. Mayer, H. (2013) *Entrepreneurship in a Hub and Spoke Industrial District: Firm Survey Evidence from Seattle’s Technology Industry*, *Regional Studies*, 47, 1715-1733.
17. Isenberg, D (2011) *The entrepreneurship ecosystem strategy as a new paradigm for economy policy: principles for cultivating entrepreneurship*, Babson Entrepreneurship Ecosystem Project, Babson College, Babson Park: MA
18. Mason, C M and Harrison, RT (2006) *After the exit: Acquisitions, entrepreneurial recycling*, *Regional Studies*, 40, 55 – 73

19. Vogel, P (2013) Building and assessing entrepreneurial ecosystems. Presentation to OECD LEED Programme Workshop on Entrepreneurial ecosystems and Growth-oriented entrepreneurship, The Hague, 7 November.
20. Levie, J, Autio, E, Reeves, J, Chisholm, D, Harris, J, Grey, S, Ritchie, I and Cleevely, M (2013) Assessing regional innovative entrepreneurship ecosystems with the global entrepreneurship and development index: the case of Scotland Hunter Centre for Entrepreneurship, University of Strathclyde.
21. The Global Entrepreneurship Index 2017, The Global Entrepreneurship and Development Institute, Washington, D.C., USA, 2017, 255 p.
22. ITIF, The information technology & innovation foundation, Understanding the U.S. National Innovation System by Robert D. Atkinson, June 2014, 27 p.
23. The Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Annual Index, Alexander Groh, Heinrich Liechtenstein and Karsten Lieser , Ernst & Young and IESE Business School, 2016
24. Muegge, S. 2013. Platforms, Communities, and Business Ecosystems: Lessons Learned about Technology Entrepreneurship in an Interconnected World. *Technology Innovation Management Review*, 3(2): 5–15. Available through: <http://timreview.ca/article/655>
25. Wallner, T., & Menrad, M. 2011. Extending the Innovation Ecosystem Framework. In *Proceedings of XXII ISPIM Conference*. Hamburg, Germany.
26. Weber, M. L., & Hine, M. J. 2015. Who Inhabits a Business Ecosystem? The Technospecies as a *Unifying Concept*. *Technology Innovation Management Review*, 5(5): 31–44. Available through: <http://timreview.ca/article/896>
27. Adner, R., & Kapoor, R. 2010. Value Creation in Innovation Ecosystems: How the Structure of Technological Interdependence Affects Firm Performance in New Technology Generations. *Strategic Management Journal*, 31(3): 306–333. Available through: <http://dx.doi.org/10.1002/smj.821>
28. Understanding Interfirm Relationships in Business Ecosystems with Interactive Visualization Rahul C. Basole, Trustin Clear, Mengdie Hu, Harshit Mehrotra, and

- John Stasko, 2013, Available through:
<http://www.cc.gatech.edu/~stasko/papers/infovis13-dotlink.pdf>
29. Зачем Google покупает Motorola, Available through:
<http://www.forbes.ru/tehnо/72125-zachem-google-pokupaet-motorola>
30. Google продает Motorola Mobility компании Lenovo за \$2,91 млрд", Available through:
<http://www.forbes.ru/news/250292-google-prodaet-motorola-mobility-kompanii-lenovo-za-291-mlrd>
31. Facebook, Amazon, Google, IBM and Microsoft come together to create the Partnership on AI, by Jone Mannes, September, 2016, Available through:
<https://techcrunch.com/2016/09/28/facebook-amazon-google-ibm-and-microsoft-come-together-to-create-historic-partnership-on-ai/>
32. The Biggest Companies in AI Partner to Keep AI Safe, September 29, 2016/1 Comment/by Ariel Conn, Available through:
<http://futureoflife.org/2016/09/29/partnership-on-ai/>
33. Google In Robotics: Everything You Need To Know, April 21, 2016, Available through:
<http://techstory.in/google-in-robotics/>
34. Google Reportedly Selling This High-Profile Robotics Company, Jonathan Vanian, Updated: Mar 17, 2016 10:46 PM FLE, Available through:
<http://fortune.com/2016/03/17/google-reportedly-selling-this-high-profile-robotics-company/>
- 35.** Google Selling Robotics Division Boston Dynamics To Toyota, 29 May 2016, 1:17 am EDT By Aaron Mamiit Tech Times - Available through:
<http://www.techtimes.com/articles/161546/20160529/google-selling-robotics-division-boston-dynamics-to-toyota>
36. Robotics M&A: Acquisitions Reach New High In 2015 Boosted By Flurry Of Industrial Deals, AUGUST 18, 2016, Available through:
<https://www.cbinsights.com/blog/top-acquirers-robotics-startups-ma-timeline/>

37. How Google, Foxconn, GE, And Other Corporate Investors Are Betting On Robotics Startups, 2016, Available through: <https://www.cbinsights.com/blog/robotics-startups-corporate-investing/>
38. Офіційний сайт, інформаційний портал-ретранслятор: <https://www.searchengines.ru/category/google>
39. PwC, “The Long View: How Will the Global Economic Order Change by 2015?” February 2017, Available through: <http://www.pwc.com/gx/en/world-2050/assets/pwc-the-world-in-2050-full-report-feb-2017.pdf>.
40. Tech, Private Markets, And A Trump Presidency: How The US Election Will Impact The Global VC Ecosystem, NOVEMBER 9, 2016, - Available through: <https://www.cbinsights.com/blog/trump-election-winners-losers-venture-capital-tech/>
41. Unicorn Pastures: US Still Holding Strong With Most \$1B+ Startups, China A Distant Second, NOVEMBER 8, 2016, Available through: <https://www.cbinsights.com/blog/startup-unicorns-top-countries/>
42. Venture capital report, NVCA, PitchBook, 2016, Available through: http://reports.pitchbook.com/4q-2016-pitchbook-nvca-venture-monitor/?utm_source=nl-na&utm_campaign=4q-2016-venture-monitor&utm_medium=report
43. Venture Monitor: 2016 ended with a total of \$69.1 billion invested into the US venture ecosystem, representing the second highest annual total—after 2015—in the past 11 years, PitchBook, 12 January 2017, Available through: http://www.team-drive.ru/en/media/theme_news/p/6141
44. Global Technology Trends&Top Ten Startup Hubs 2016, - Available through: <http://www.slideshare.net/bernardmoon/global-technology-trends-top-ten-startup-hubs-2016>
45. Corporate venture: A growing segment of the venture ecosystem , By Bobby Franklin September 2015 issue of Venture Capital Journal, Available through:

- <http://nvca.org/columns/corporate-venture-a-growing-segment-of-the-venture-ecosystem/>
46. US Money Tree Report, PWC/NVCA, 2016, - Available through: <https://www.pwc.com/us/en/technology/moneytree.html>
 47. PitchBook, Venture Monitor, 2017, Available through: <https://pitchbook.com/news/reports/1q-2017-pitchbook-nvca-venture-monitor>
 48. Pitchbook 2016 US venture ecosystem: factbook, 2016, 45 pages.
 49. Preliminary US Cities Sustainable Development Goals Index Mihir Prakash, Katerina Teksoz, Jessica Espey and Jeffrey D. Sachs SDSN Working Paper 18 October 2016, Available through: <http://unsdsn.org/wp-content/uploads/2016/10/161018-US-Cities-SDG-Index-DRAFT-FOR-PUBLIC-CONSULTATION.pdf>
 50. Офіційний сайт інформаційного бюро American Fact Finder, Available through: www.factfinder.census.gov/faces/tableservices/jsf/pages/productview.xhtml?src=bkmk
 51. City innovation economy classifications and rankings, Innovation Cities™ Index 2015, Available through: Global, <http://www.innovation-cities.com/innovation-cities-index-2015-global/9609>
 52. State of the Venture Capital Industry market analysis, Summer, True Bridge Capital Partners, 2016, 41 pages: Available through: <http://www.truebridgecapital.com/wp-content/uploads/2015/12/TrueBridge-Capital-Partners-State-of-the-Venture-Capital-Industry-2016.pdf>
 53. Top 10 startup ecosystems in the world 2016, Bernard Moon, SPARKLABS GLOBAL VENTURES, November 5, 2016, - Available through: <http://venturebeat.com/2016/11/05/top-10-startup-ecosystems-in-the-world-2016/>
 54. The HOW Report- Available through: <http://howmetrics.lrn.com/get-the-report/>
 55. The Global Startup Ecosystem Ranking, Startup Ecosystem Report Series, Compass.co with the support of Crunchbase, 2017, 151 p.

56. The Silicon Valley edge : a habitat for innovation and entrepreneurship, Lee, C.-M., W. F. Miller, M. G. Hancock and H. S. Rowen, Eds. (2000), Stanford, Stanford University Press.
57. Best-Performing Cities Where America's jobs are created and sustained, 2015, 58 pages, -Available through: <http://www.best-cities.org/2015/best-performing-cities-report-2015.pdf>
58. PricewaterhouseCoopers/National Venture Capital Association MoneyTree™ Report, Data: Thomson Reuters & US Census Bureau, 2016.
59. Useful Stats: Venture Capital Investment Per Capita by Metro, 2015, February 18, 2016: - Available through: <http://ssti.org/blog/useful-stats-venture-capital-investment-capita-metro-2015>
60. NVCA, U.S Venture Capital Investment Spanned 133 MSAs in 2015: -: Available through: <http://nvca.org/pressreleases/u-s-venture-capital-investment-spanned-133-msas-in-2015/>
61. U.S. Patent and Trademark office, Patent Technology Monitoring Team (PTMT) Patenting In Technology Classes, Breakout by Origin, U.S. Metropolitan and Micropolitan Areas, Count of 2000 - 2015 Utility Patent Grants, As Distributed By Calendar Year of Grant, With Patent Counts Based on the Primary Patent Classification: - Available through: https://www.uspto.gov/web/offices/ac/ido/oeip/taf/cls_cbsa/allcbsa_gd.htm
62. Офіційний сайт Бюро Економічного аналізу США: <https://www.bea.gov>
63. The Economic Importance of Venture Capital-Backed Companies to the U.S. Economy, by Petko Karamotchev on 25 Sep 2011 in Entrepreneurs, Americas, Investors, -Available through: <https://www.merar.com/weblog/2011/09/25/economic-importance-venture-capital-backed-companies-us-economy/>
64. Офіційний сайт компанії Apple: www.apple.com/job-creation
65. The Economic Impact of Venture Capital: Evidence from Public Companies, Will Gornall, Sauder School of Business, University of British Columbia, Ilya A.

- Strebulaev1, Graduate School of Business, Stanford University and National Bureau of Economic Research, November 2015, 22 p.
66. Report U.S. App Economy Update Dr. Michael Mandel May 2017, 22p.
67. Офіційні дані Світового Банку: - Available through: http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?end=2016&locations=US&name_desc=false&start=2016&view=map,
68. Офіційні дані Бюро Економічного аналізу США - Available through: <https://www.bea.gov/national/index.htm>,
69. Статистичні дані Money Tree Report- Available through: <https://www.pwc.com/us/en/technology/moneytree.html>
70. Офіційні дані Ради ОЕСР-Available through: <https://data.oecd.org/rd/gross-domestic-spending-on-r-d.htm>,
71. Офіційні дані Ради ОЕСР -Available through: <https://data.oecd.org/emp/employment-rate.htm>
72. Офіційний сайт Адміністрація малого бізнесу США (US Small Business Administration): -Available through: <https://www.sba.gov/starting-business/how-start-business/business-types/startups-high-growth-businesses>
73. Venture Capital Policy Review: United States, STI Working Paper 2003/12, OECD, Paris, 30 p
74. The Crowdfunder's Guide To General Solicitation And Title II Of The JOBS Act Available through: <http://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2013/09/23/the-crowdfunders-guide-to-general-solicitation-title-ii-of-the-jobs-act/#50d92d3c3083>
75. The CROWDFUND Act: everything you need to know: -Available through: <https://econsultancy.com/blog/9548-the-crowdfund-act-everything-you-need-to-know/>
76. Офіційний сайт Департаменту Казначейства США: <https://www.treasury.gov/resource-center/sb-programs/Pages/ssbci.aspx>

77. Information and Observations on State Venture Capital Programs Report for the U.S. Department of the Treasury and Interested Parties in the State Small Business Credit Initiative (SSBCI), 2013, 40 p.
78. Офіційний сайт Аналітичного агентства Pitch book: [www:pitchbook.com](http://www.pitchbook.com)
79. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу: www.uaib.com.ua
80. The Venture Capital & Private Equity Country Attractiveness Index, Alexander Groh, Heinrich Liechtenstein, Karsten Lieser and Markus Biesinger, Ukraine Profile, -: Available through: <http://blog.iese.edu/vcpeindex/ukraine/>
81. The Global Risks Report 2017, 12th Edition, published by the World Economic Forum within the framework of The Global Competitiveness and Risks Team, 78 p.
82. Global venture capital confidence survey results report by Deloitte & Touche LLP and the National Venture Capital Association (NVCA), 2013, 75 p.: Available through: <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/technology-media-and-telecommunications/articles/2013-global-trends-in-venture-capital-survey.html>
83. Dixit, A. and Jayaraman, N. 2001. Internationalization strategies of private equity firms. *Journal of Private Equity*, winter, 40-54.
84. Investment strategies of cross border venture capital investors, *Frontiers of Entrepreneurship Research*, Volume 33 | Issue 2 chapter II. Venture capital, David Devigne, Vlerick Business School, Belgium, Sophie Manigart, Vlerick Business School and Ghent University, Belgium, 2013, 16 pages.
85. GLORAD Center for Global R&D and Innovation. No date. 'R&D Locations' database. Available through: <http://www.glorad.org>, accessed 5 March 2016
86. The Influence of R&D Investment on the Use of Corporate Venture Capital: An Industry-Level Analysis, Article in *Journal of Business Venturing* • July 2010, Arvin Sahaym, H. Kevin Steensma, Jeffrey Q. Barden, 2009, 14 pages.
87. The A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index, FDI on the rebound?, 2016, 32 pages.
88. The Impact of FDI on Development: Globalization of R&D by Transnational Corporations and Implications for Developing Countries, Note

- by the UNCTAD secretariat, December 7. Prepared for the Expert Meeting on the Impact of FDI on Development, Geneva, January 24–26, 2005.
89. Report: U.S. Global Lead in R&D at Risk as China Rises: Available through: <https://www.aip.org/fyi/2016/report-us-global-lead-rd-risk-china-rises>
90. Narula, R. & A. Zanfei (2004) “Globalisation of Innovation: The Role of Multinational Enterprises,” in J. Fagerberg, D. C. Mowery & R. R. Nelson (Eds.) *The Oxford Handbook of Innovation*, Oxford University Press.
91. “Chapter 5: The Globalization of IT Research,” by J. Hartmanis, R. Varma & R. C. Waters, in *Globalization and Offshoring of Software: A Report of the ACM Job Migration Task Force*, Association for Computing Machinery.
92. Armbrecht, R. (2005) “R&D and Innovation in Industry,” in *AAAS Report XXX: Research and Development FY 2006*, American Association for the Advancement of Science.
93. The Influence of R&D Investment on the Use of Corporate Venture Capital: An Industry-Level Analysis, Article in *Journal of Business Venturing* · July 2010, Arvin Sahaym, H. Kevin Steensma, Jeffrey Q. Barden, 2009, 14 pages.
94. CB Insights Research Portal: www.cbinsights.com/research/report/
95. Research Center Preqin Ltd. Available through: <https://www.preqin.com/section/venture-capital/10>
96. Inside China's Historic \$338 Billion Tech Startup Experiment, Available through: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-03-08/china-state-backed-venture-funds-tripled-to-338-billion-in-2015>
97. Venture Pulse, Q4’16, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Enterprise. Data provided by PitchBook, January 12, 2017.
98. Investing into ASEAN’s emerging markets: a snapshot from the venture capital perspective, April 2017 | Expert briefing, finance & investment, Available through: <https://www.financierworldwide.com/investing-into-aseans-emerging-markets-a-snapshot-from-the-venture-capital-perspective#.WM1PNNJ97Mx>

99.VCs should give Latin America another look, Available through:

<https://venturebeat.com/2016/10/09/vcs-should-give-latin-america-another-look/>

100.High-technology exports (% of manufactured exports), United Nations, Comtrade database through the WITS platform, Available through:

<http://data.worldbank.org/indicator/TX.VAL.TECH.MF.ZS?locations=CR>

101. These are the countries corporations want to invest in, World Economic Forum, Published Wednesday 22 July 2015, Available through:

<https://www.weforum.org/agenda/2015/07/these-are-the-countries-corporations-want-to-invest-in/>

102. Офіційний сайт IBM Watson: <http://www.ibm.com/watson/>

103. Офіційний сайт Ради ОЕСР, Table II.1. Corporate income tax rate, Available through: <http://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=58204>

104.The most globalised countries in the world, KOF Index of Globalization (2015-2016), Available through: <http://globalization.kof.ethz.ch/>

105.700 US companies now located in Ireland as direct investment soars, Available through: <https://www.theguardian.com/world/2015/mar/05/ireland-attracts-soaring-level-of-us-investment>

106.Офіційний сайт Оксфам Америка: <https://www.oxfamamerica.org/>

107.U.S. Companies Are Stashing \$2.1 Trillion Overseas to Avoid Taxes,2015, Available through: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2015-03-04/u-s-companies-are-stashing-2-1-trillion-overseas-to-avoid-taxes>

108.How American companies change their address to avoid corporate taxes, August 26, 2014, Available through: <http://www.pbs.org/newshour/bb/american-companies-change-address-avoid-corporate-taxes/>

109.Запроводюк А.В. Корпоративне венчурне інвестування як джерело фінансування національних інноваційних систем країн ключових інноваторів [Електронний ресурс] / А.В. Запроводюк // Глобальні та національні проблеми економіки : електронне наукове фахове видання Миколаївського національного

університету імені В.О. Сухомлинського (Index Copernicus). – 2016. – Вип.12. – С. 26–30. – Режим доступу: <http://global-national.in.ua/archive/12-2016/8.pdf>

110.Запроводиук А.В. Корпоративні інноваційні екосистеми у США: сутність та венчурна складова / А.В. Запроводиук // Проблеми системного підходу в економіці : збірник наукових праць Національного авіаційного університету. – К., 2017. – Вип.1 (57). – С. 26–31.

111.Антонюк Л.Л., Запроводиук А.В. Роль венчурного капіталу в національній інноваційній системі / Л.Л. Антонюк, А.В. Запроводиук // Освіта і наука та їхня роль у соціальному та промисловому розвитку суспільства : зб. наук. пр. – К. – 2015. – С. 6–13.

112.Запроводиук А.В. Державне стимулювання розвитку та підтримка корпоративного венчурного бізнесу в провідних країнах світу /А.В.Запроводиук // Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (7 березня 2014 р.). – Ужгород, 2014. – С. 28–30.

113.Zaprovodiuk, A.V. (2014). The role of venture capital in the effective functioning of national innovative systems // Education and Science and the role in Social and Industrial Progress of Society: Humboldt kollege book of abstracts (June 12–15 2014). Kyiv,p.7–8.

Додаток А

Концепції корпоративного венчурного інвестування

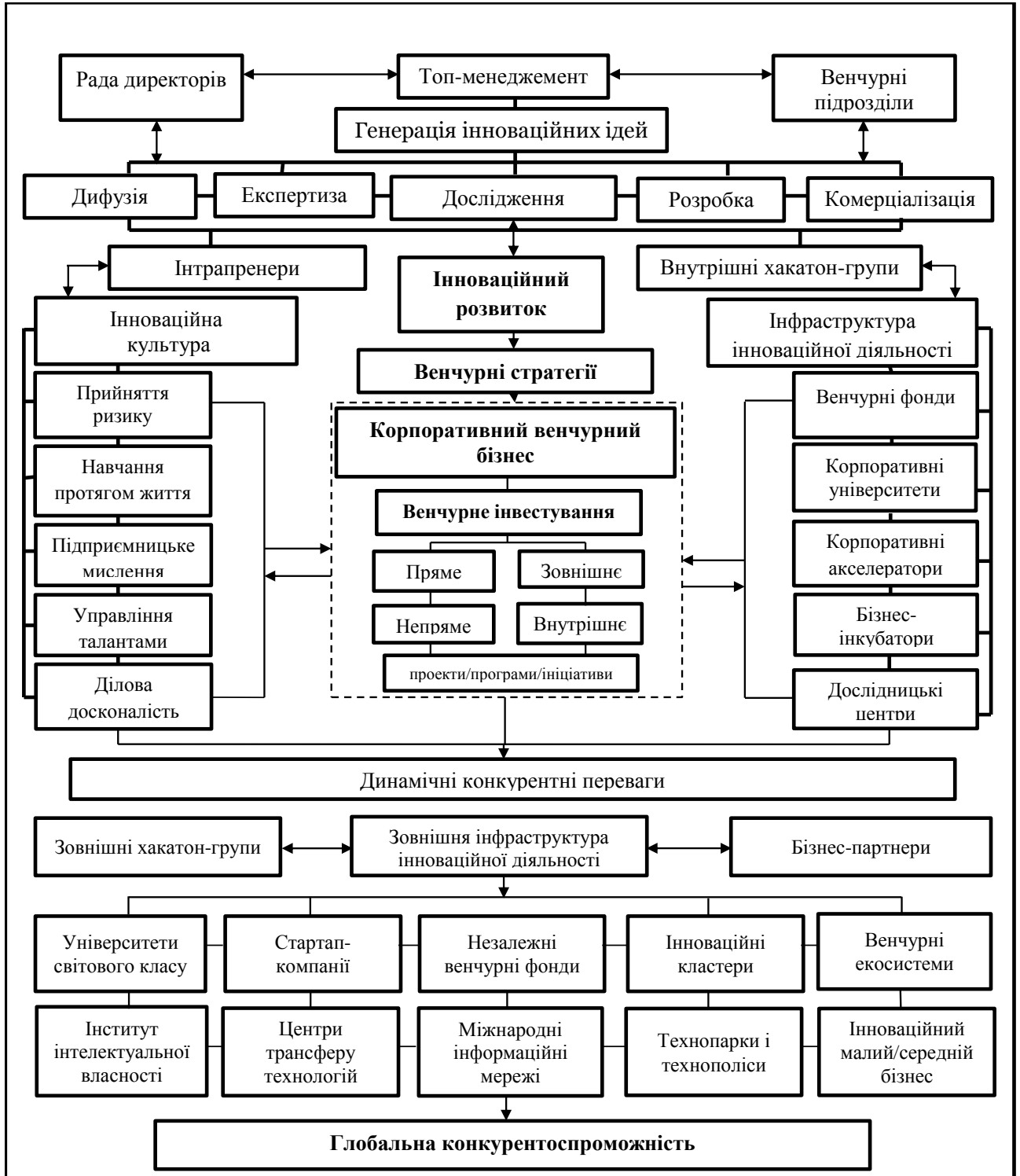
№	Автор	Зміст визначення
1	2	3
1	М. Шеріф	фінансування корпорацією компаній чи проектів з власних венчурних фондів чи за участі у зовнішніх фондах, які корпорація за умови їх успішної діяльності може придбати, а згодом перепродати з метою отримання прибутку
2	Т. Шемманур, О. Лутскіна	інвестування у нові підприємства від імені материнської компанії
3	А. Ісакссон	підмножина ризикового капіталу, в процесі інвестування якого ризик для корпорації як співвласника компенсується участю у майбутньому прибутку підприємства
4	Т. Ланенке	певна група венчурного капіталу, що в першу чергу слугує для реалізації стратегічних цілей корпорації. Корпоративний венчурний капітал вчений пропонує розглядати як один з видів прямих приватних інвестицій, зокрема як особливу форму венчурного капіталу.
5	Т. Гельман	це не лише елемент реалізації цілей корпорації, а й інструмент для отримання фінансового прибутку шляхом здійснення стратегічного впливу на нове підприємство з вигодою для основного бізнесу корпорацій
6	Т. Колінс, Т. Дорлі	процес інвестування венчурних проектів, який надає можливість корпораціям комерціалізувати нові високотехнологічні продукти на 2 роки раніше за інші компанії
7	К. Макніллі	вид інвестування, який приваблює корпорації високою рентабельністю та відповідно значними доходами у результаті
8	І. Вон Хіппель	економічна діяльність корпорації, яка спрямована на заснування та підтримку нового бізнесу для корпорації, і здійснюється шляхом створення зовнішніх або внутрішніх корпоративних венчурів
9	І.Біггадайк	процес інвестування корпорацією венчурних проектів та компаній, що потребують нового обладнання, людських ресурсів та знань для подальшого розвитку бізнес ідеї, та є представниками нового для корпорації ринку
10	Р.Еліс, Н.Тейлор	процес створення внутрішньокорпоративного, незалежного підрозділу, що здійснює венчурну діяльність відповідно до загальнокорпоративної стратегії розвитку бізнесу
11	З.Блок, І. Мак Міллан	вид корпоративного інвестування, який відповідає таким критеріям як: а) залучає корпорації до нового для них сектору діяльності; б) здійснюється в межах структури корпорації; в) характеризується значно вищим інвестиційним ризиком та ступенем невизначеності результатів, ніж основний бізнес корпорації; г) управління яким здійснюється окремим рівнем менеджменту; д) здійснюється з метою нарощення обсягів

Продовження додатку А

1	2	3
		прибутку, продажів або збільшення продуктивності чи удосконалення якості
12	Р. Мак Грат	процес в межах корпорацій, що полягає у створенні нових суб'єктів підприємницької діяльності з метою генерування продуктових, ринкових чи процесних інновацій
13	П. Шарма, Дж. Крісман	підприємницька діяльність корпорацій, що здійснюється шляхом створення нових компаній, які займаються інноваційною діяльністю та розробками у сфері новій для корпорацій, з метою освоєння чи формування нових ринків, а також пропозицію нових продуктів на ринок
14	Н. Торнберрі	процес підтримки розвитку компаній, що працюють над створенням радикально нових послуг чи способу їх надання та нових продуктів.
15	Дж. Альтман, А. Закаракіс	форма діяльності в області розвитку корпоративного бізнесу та стратегії зростання, яка формує ефективну систему конкурентних переваг для корпорації
16	В.Бакленд, Дж. Хатчер, Дж.Біріншо	модель розвитку корпоративного бізнесу, за якою корпорація стає частковим чи повним власником компаній, які включає до свого інвестиційного портфелю, з метою отримання фінансової вигоди чи надбання стратегічних переваг в результаті інвестування
17	М.Кертіс, Дж.Шарп	відносини між корпораціями та венчурами, за умов яких корпорація надає всі необхідні ресурси для їх розвитку, зокрема якісну експертизу венчурних проєктів, приймаючи подальший ризик венчурного інвестування та можливі фінансові втрати
18	С.Маркхем, С.Джентрі, Д.Х'юм, Р.Рамачандран, А. Кінгон	стратегічний механізм залучення, управління та монетизації ризикових активів, що характеризуються максимальною відповідністю стратегічним цілям корпорації
19	Дж. Майс	інвестиційна діяльність корпорацій з метою диверсифікації бізнесу
20	Майкл Х. Морріс	інвестиційна діяльність корпорацій, яка включає в себе створення, поглинання чи інвестування нових компаній, і здійснюється у таких основних формах корпоративного венчурунгу як: внутрішньокорпоративний, кооперативний та зовнішній

Джерело: узагальнено автором

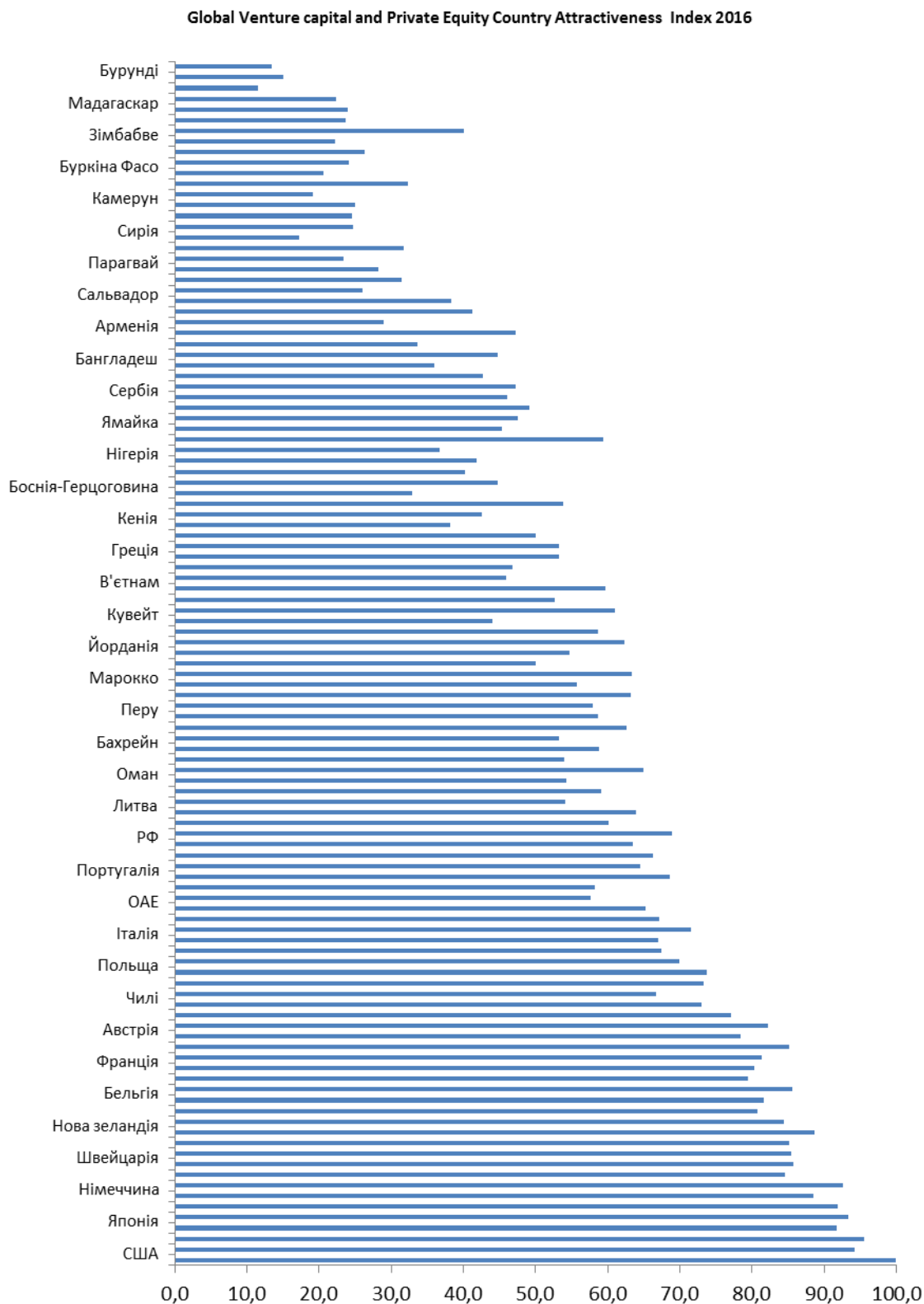
Додаток Б



Універсальна модель корпоративного венчурного бізнесу

Джерело: розроблено автором

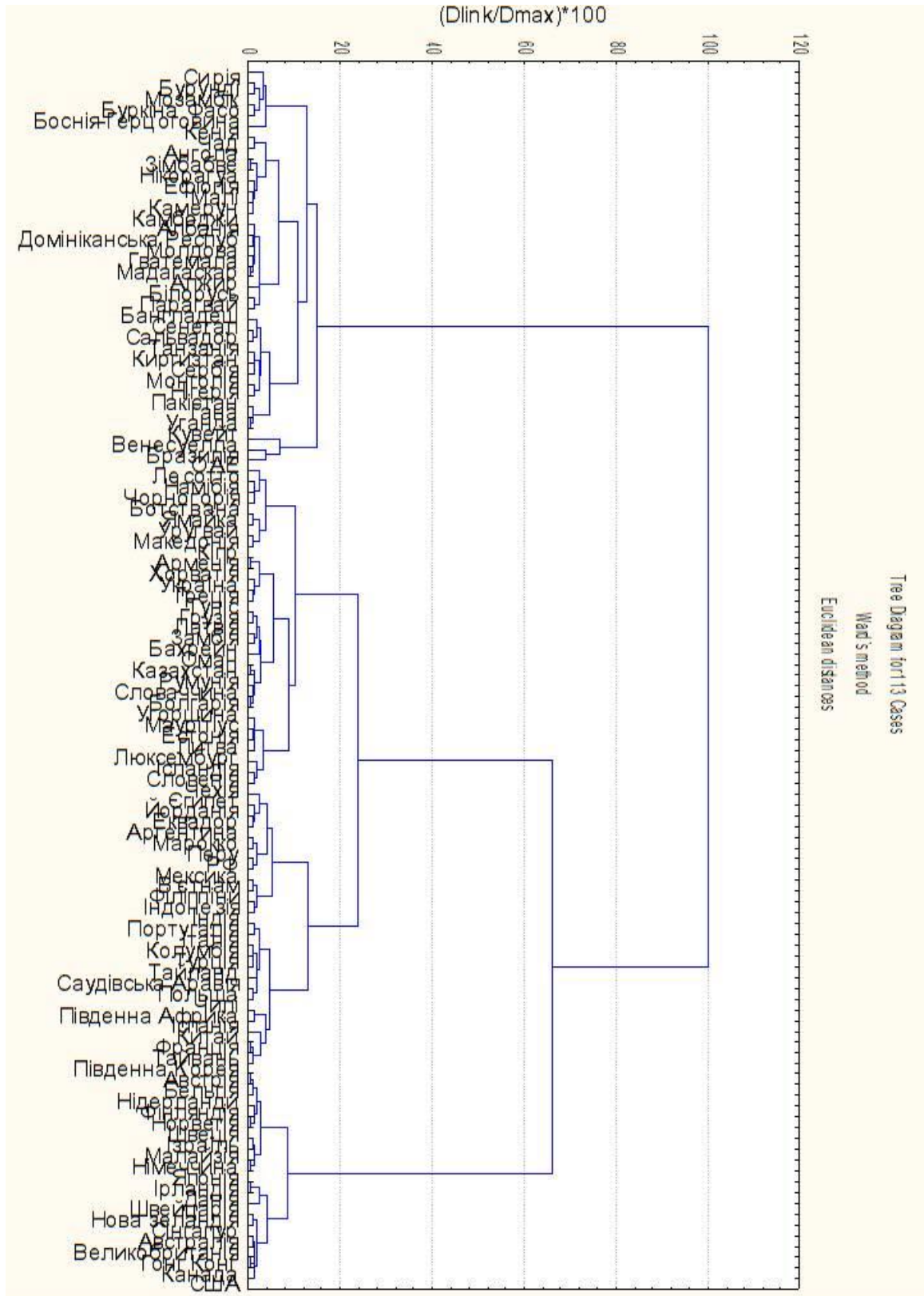
Додаток В



Глобальний рейтинг країн за індексом привабливості для венчурного і прямого приватного капіталу, 2016 р.

Джерело: 2 розділ [11]

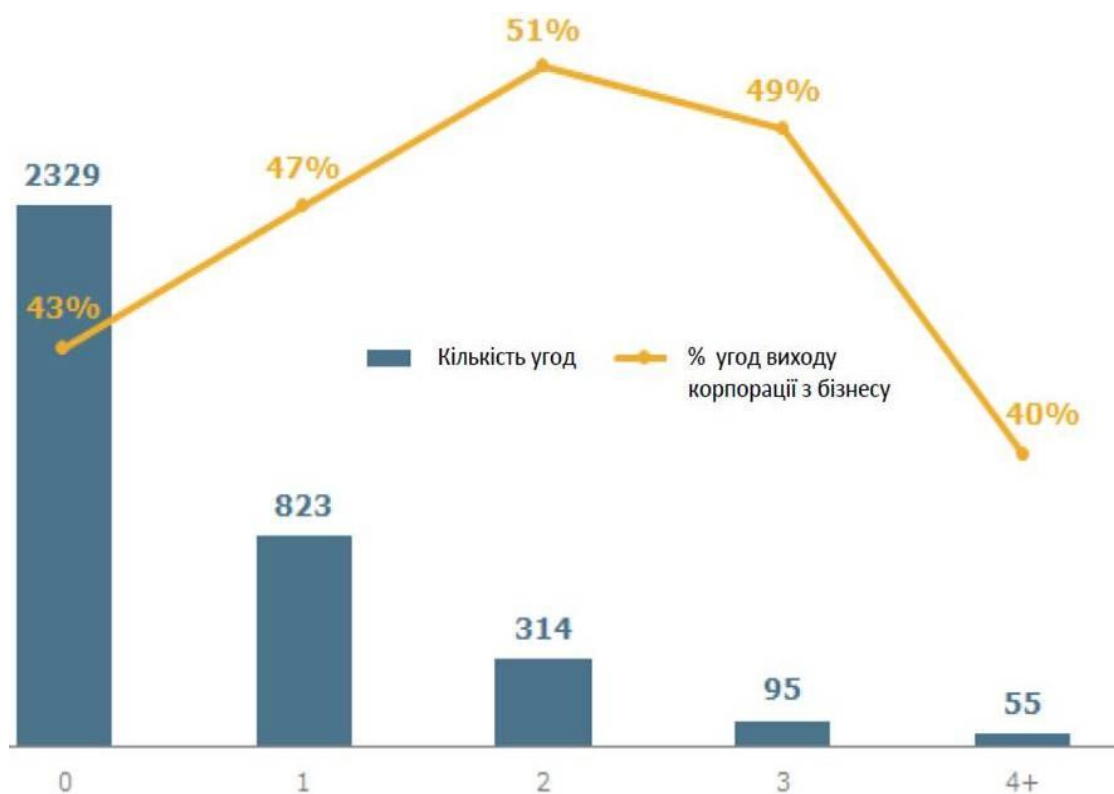
Додаток Д



Кластерний аналіз країн за критеріями глобального індексу привабливості країн для венчурних та прямих приватних інвестицій, 2016 р.

Джерело: розраховано автором

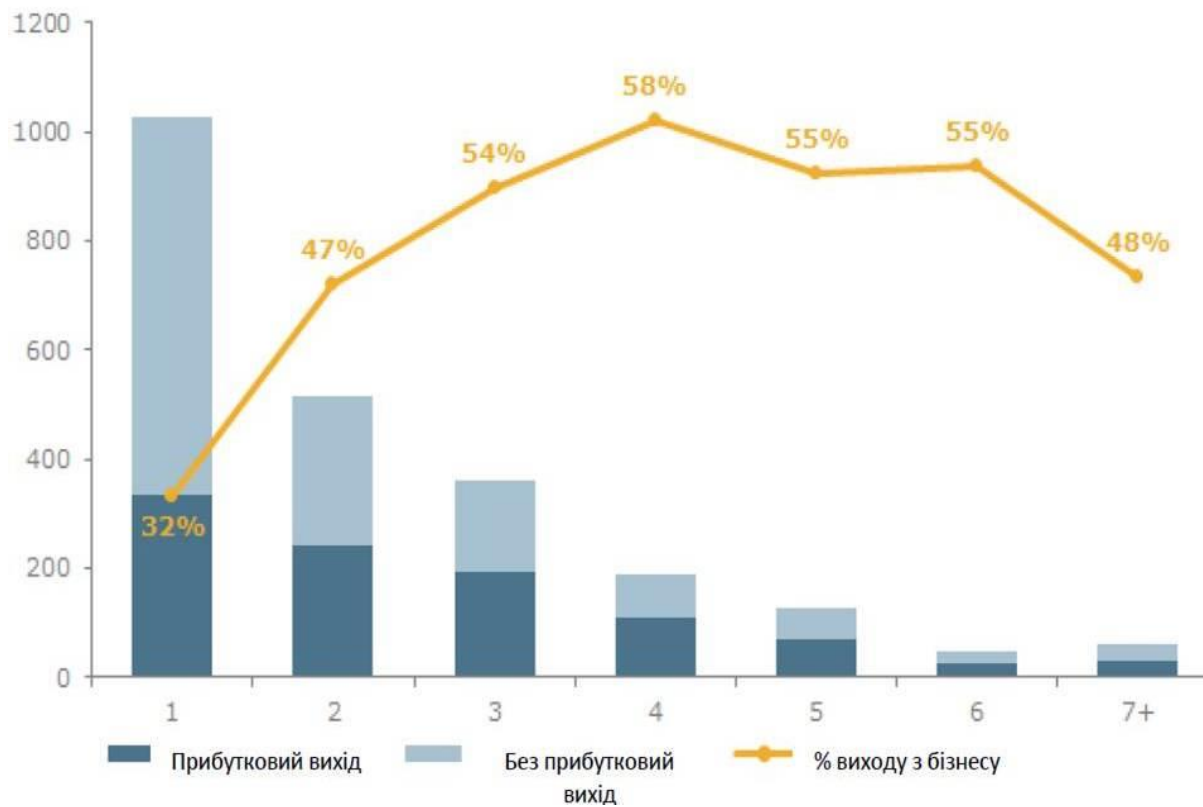
Додаток Е



Частка корпоративних угод виходу з бізнесу на стадії здійснення окремого раунду венчурного інвестування, 2014 р., %

Джерело: 2 розділ [21]

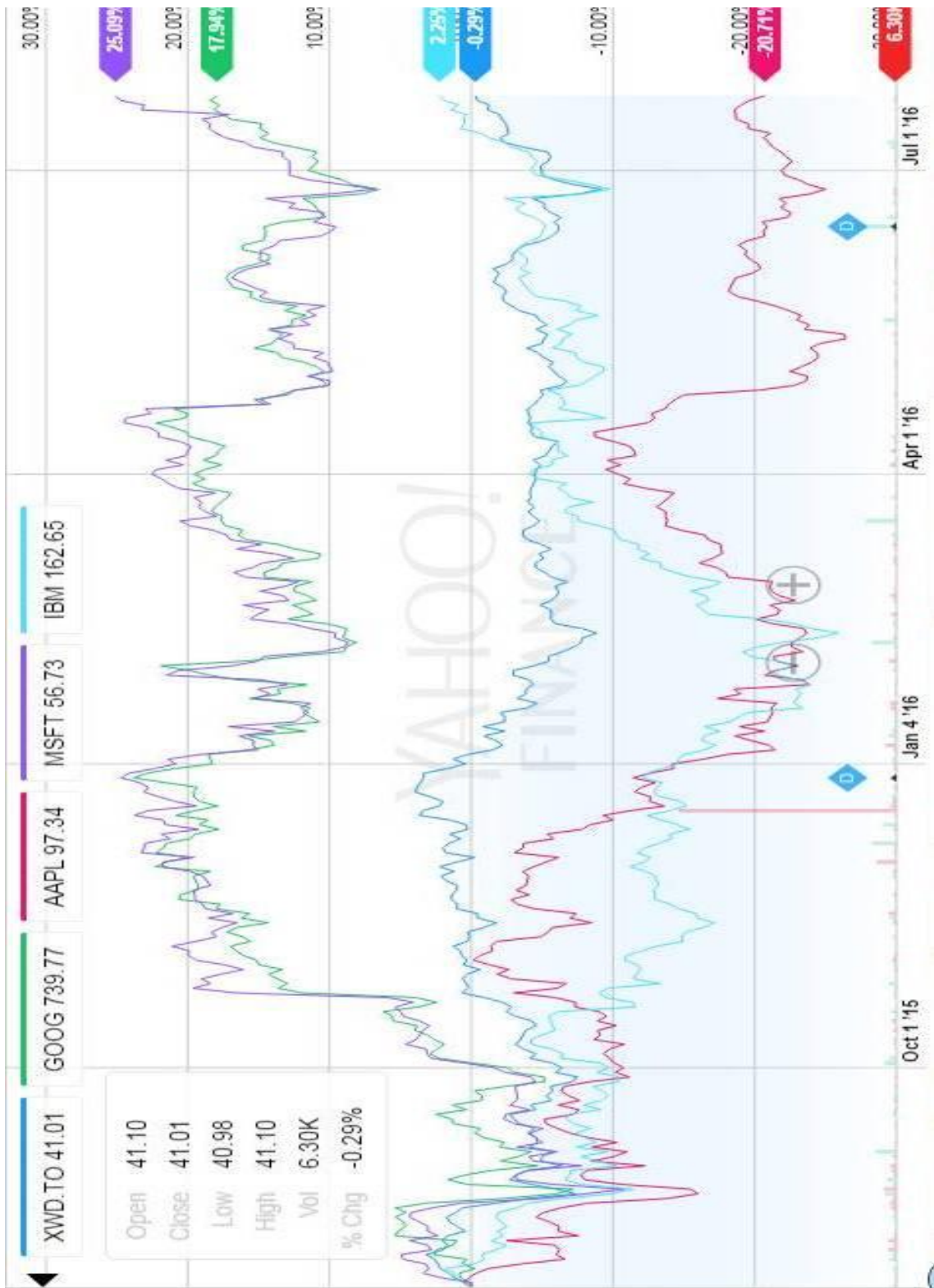
Додаток Ж



Частка корпоративних угод виходу з бізнесу на стадії здійснення першого раунду венчурного інвестування, 2014 р., %

Джерело: 2 розділ [21]

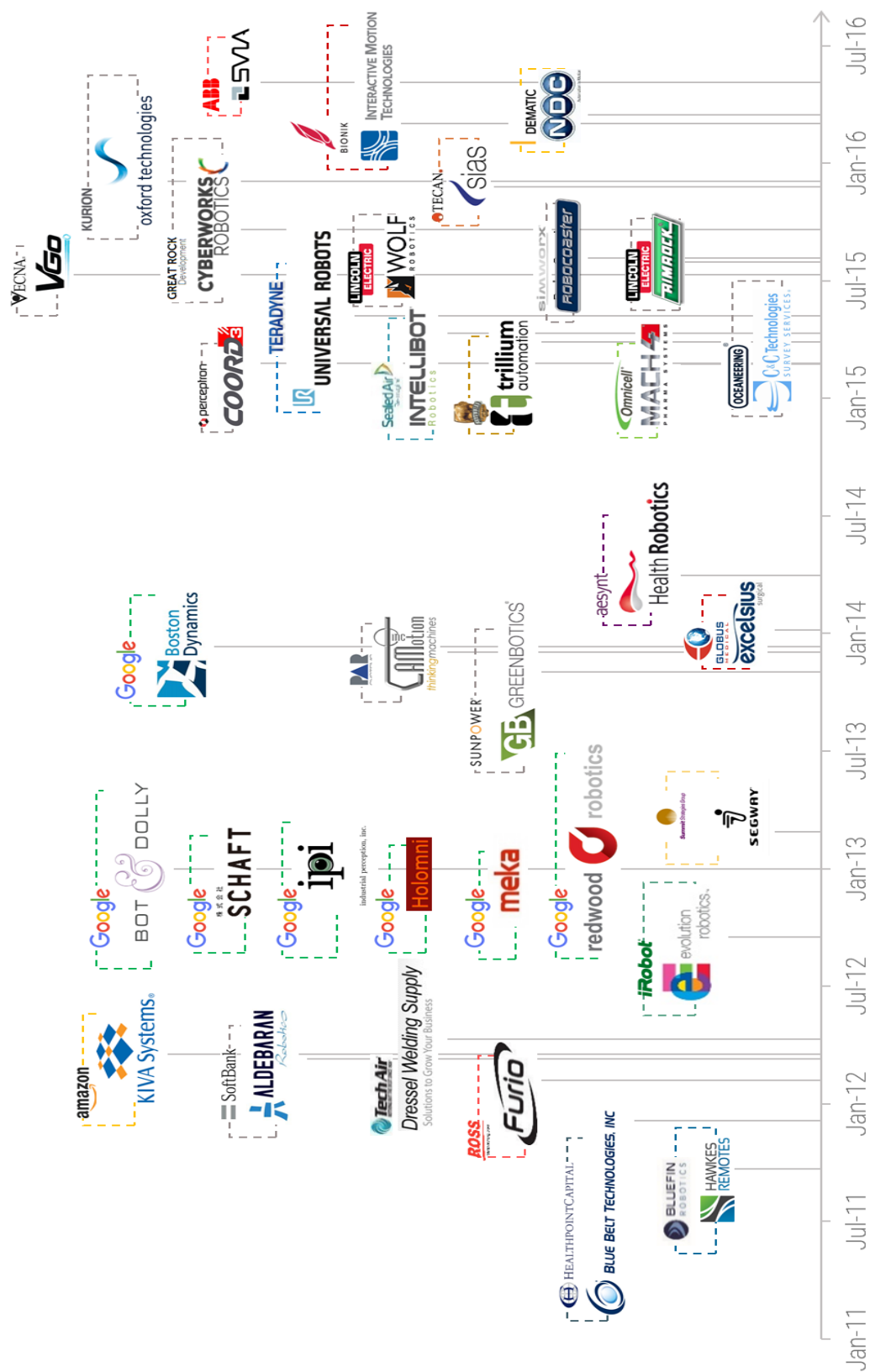
Додаток 3



Річне зростання акцій на фондовому ринку найбільших американських технологічних корпорацій, 2016 р

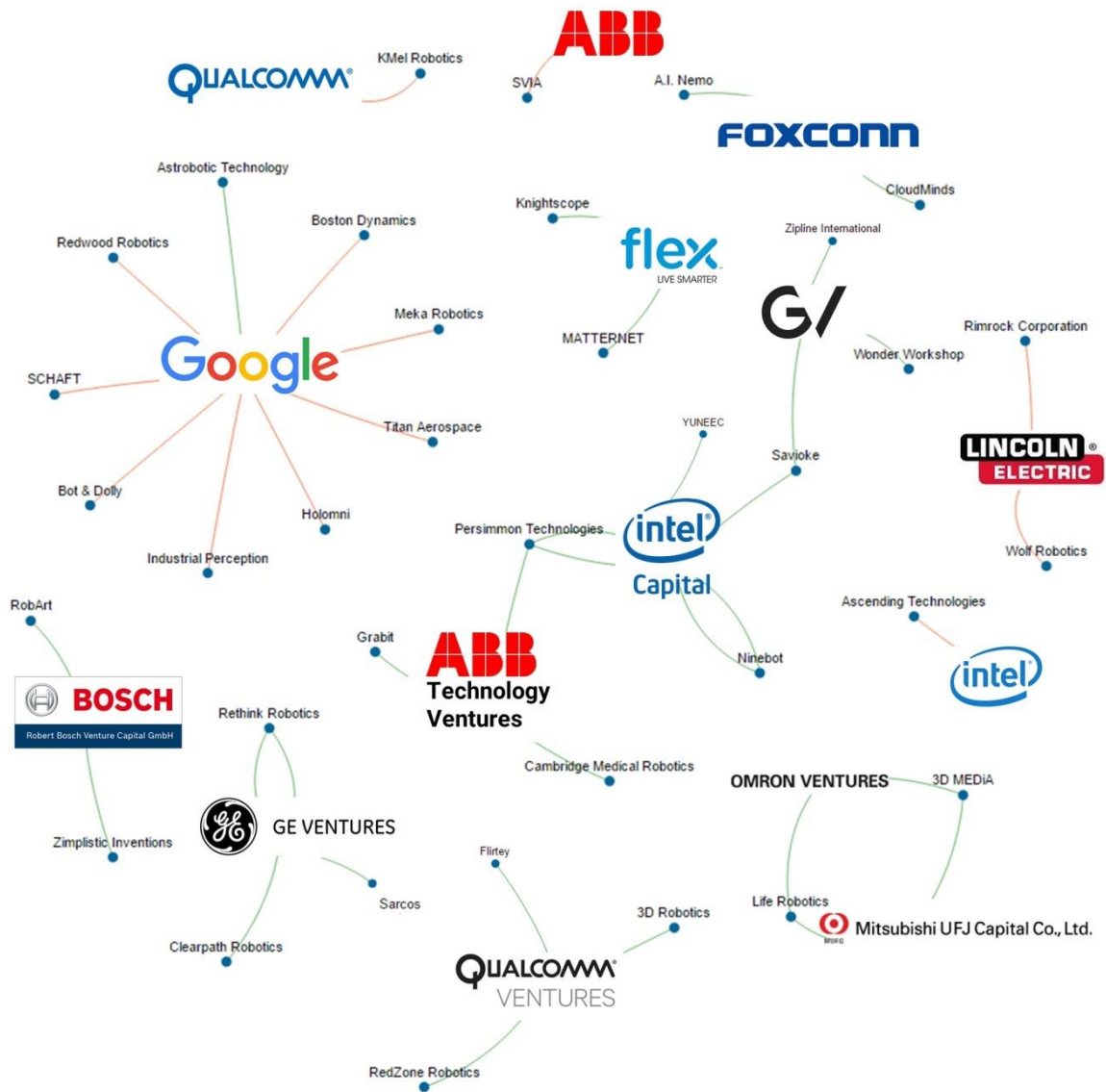
Джерело: Finance Yahoo

Додаток И



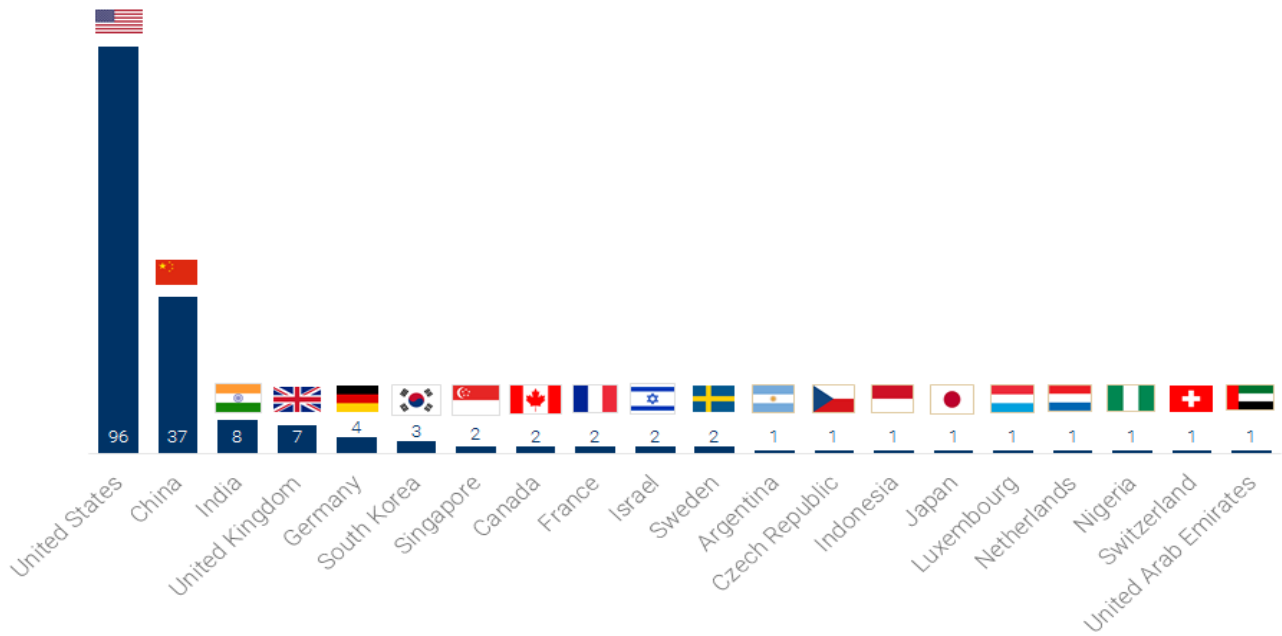
Структура поглинань у робототехнічному секторі США, 2016 рік
Джерело: 3 розділ [36]

Додаток К



Інноваційна екосистема робототехнічних компаній, 2016 р.
Джерело: 3 розділ [36]

Додаток Л



Країни світу за кількістю швидкозростаючих стартап-компаній у венчурній екосистемі, 2016 рік

Джерело: 3 розділ [41]

Додаток М

Вибірка компаній, що отримали венчурні інвестиції від найбільших корпоративних венчурних фондів США, 2016-2017р.р.

№	Назва компанії	Країна	Обсяг залучених корпоративних венчурних інвестицій, млн.дол.США
1	2	3	4
1	Filament	США	15
2	Redixio Systems	США	22,5
3	Goldbely	США	10
4	FortScale Security	Ізраїль	7
5	Peloton Technology	США	60
6	Xevo	США	4,1
7	Two Bit Cicus	США	15
8	COSY	США	2,35
9	Mighty AI	США	14
10	Sig Fox	Франція	160
11	Care Cloud	США	31,5
12	Delta ID	США	9
13	Cloudian	США	41
14	NetSpeed Systems	США	10
15	CubeWorks	США	200
16	Cohesity	США	90
17	Spy Biotech	Великобританія	5
18	Cool Planet Energy Systems	Мексика	19,3
19	Currency Cloud	Великобританія	25
20	Aledade	США	20
21	Veem	США	24
22	Spero Therapeutics	США	52
23	Farmers Business Network	США	40
24	Feenome	США	65
25	StorJ Labs	США	3
26	Nimble	Австралія	9
27	Evident.io	США	22
28	Lola Trevel Company	США	10
29	Desktop Metal	США	45
30	The Players Tribune	США	40
31	Mighty AI	США	14
32	Aledade	США	20
33	Blackthorn Therapeutics	США	14
34	Amino Apps	США	19,2
35	Clear Labs	США	13

Продовження додатку М

1	2	3	4
36	Layer	США	15
37	Samanage	США	20
38	MapAnything	США	32
39	GoCo.io	США	2,5
40	Chute	США	4,1
41	CloudCraze	США	20
42	freee	Японія	29
43	Automile	США	7,5
44	Workfit	США	5,5
45	Pendo	США	20
46	Cogito	США	15
47	Sig Fox	Франція	160
48	Classy	США	30
49	AirPR	США	5
50	Open Data Soft	Франція	5,4
51	Toreta	Японія	12
52	Simplr	США	6
53	Wefox	Німеччина	28
54	Vlocity	США	50
55	Windsor Circle	США	1,17
56	MealPal	США	15
57	Comparably	США	7,25
58	Spaces	США	6,5
59	Paystack	Нігерія	1,3
60	Houseparty	США	52
61	Grokker	США	15,5
62	Zola	США	25
63	Kang Health	США	3,3
64	PetCoach	США	2
65	Hollar	США	30
66	Lendio	США	20
67	Baobab Studios	США	25
68	KodaCloud	США	10
69	Eight	США	5
70	b8ta	США	7
71	KeyMe	США	15
72	BitSight Technologies	США	40
73	Away	США	8,5
74	Cheddar	США	10
75	Innovium	США	38,3
76	Borqs International Holdings	США	10

Продовження додатку М

1	2	3	4
77	ScyllaDB	Ізраїль	16
78	MediSafe	США	14,5
79	StorJ Labs	США	3
80	AirMap	США	26
81	YourStory	Індія	3
82	Lytro	США	60
83	ClearMotion	США	100
84	Sparta Science	США	2,7
85	Ring	США	109
86	Flirtey	США	16
87	Uncanny Vision	Канада	0,01
88	iFuture Robotics	США	0,01
89	Carnot Technologies	США	0,01
90	Zoom Video Communications	США	100
91	IguanaFix	Аргентина	16
92	One Web	США	1200
93	SEWORKS	США	8,2
94	M87	США	5
95	EVRYTHNG	США	24,8
96	Alchemist Accelerator	США	1
97	Velo Cloud Networks	США	35
98	Exabeam	США	30
99	HelpShift	США	2
100	Paxata	США	33,5
101	Mist Systems	США	28
102	Cloudcherry Analytics	Сінгапур	6
103	CTERA Networks	Ізраїль	25
104	PubNub	США	6
105	Celero Communications	Ізраїль	38
106	GuardiCore	Ізраїль	20
107	Flashpoint	Ірландія	10
108	Verodin	США	10
109	Ayla Networks	США	39
110	Elastifile	Ізраїль	15
111	Loggly	США	11,5
112	Mist Systems	США	14,5
113	MOOGsoft	США	31,6
114	illusive Networks	Ізраїль	3
115	Portworx	США	20
116	Freightos	Ізраїль	25
117	New York Shipping Exchange	США	8,5
118	EMBALA power networks	Канада	9,15

Продовження додатку М

1	2	3	4
119	HealthReveal	США	10,8
120	Desktop Metal	США	45
121	Xometry	США	7
122	Rethink Robotics	США	18
123	Arcadia Healthcare Solutions	США	30
124	kWantera	США	0,03
125	Menlo Microsystems	США	18,7
126	Sight Machine	США	6
127	sonnen	Німеччина	85
128	lyra Health	США	75
129	Clearpath Robotics	Канада	29,5
130	Carbon 3D	США	81
131	MasterClass	США	35
132	Knotel	США	25
133	Datalogue	США	1,53
134	Rigetti Computing	США	24
135	Launch Darkly	США	8,7
136	Alluvium	США	2,5
137	States Title	США	10,2
138	Domino Data Lab	США	10,5
139	ValiMail	США	12
140	Kindred Systems	США	15
141	Virgile Security	США	4
142	Flexport	США	65
143	InfluxData	США	16
144	Point Digital Finance	США	8,4
145	Blue Talon	США	16
146	Netlify	США	2,1
147	Livongo Health	США	52,5
148	CNEX Lab	США	13,2
149	Prevedere	США	10
150	Pickit	Швеція	4,6
151	Layer	США	15
152	AirMap	США	26
153	Snap Route	США	25
154	Tact	США	15
155	Dynamic Sygnal	США	25
156	xAd	США	42,5
157	Raxata	США	33,5
158	ZipWhip	США	9
159	Aque Security	Ізраїль	9
160	Kahoot!	Норвегія	10

Продовження додатку М

1	2	3	4
161	CognitiveScale	США	25
162	Pulmocide	Великобританія	30,4
163	GRAIL	США	900
164	Fusion Pharmaceuticals	Канада	25
165	PhaseBio Pharmaceuticals	США	6,62
166	Atlas Genetics	Великобританія	35
167	NeroPace	США	50
168	Neotract	США	12,8
169	Lodo Therapeutics	США	2,87
170	Metera Pharmaceuticals	США	4,15
171	ApoGen Biotethnologies	США	7
172	OrthoSpace	Ізраїль	7
173	Glyscend	США	0,5
174	ReVision Optics	США	32
175	Blackthorn Therapeutics	США	40
176	Powervision	США	5
177	Torax Medical	США	25
178	Reflexion Medical	США	6
179	CVRx	США	93
180	Powervision	США	10
181	Arracis Therapeutics	США	38
182	Rhythm Pharmaceuticals	США	41
183	AMRA	США	9
184	Lodo Therapeutics	США	2,87
185	Ixchelsis	Великобританія	12
186	Vtesse	США	17
187	Reflexion Medical	США	6
188	Second Genome	США	8,4
189	AnToIRx	США	1
190	Morphic Therapeutic	США	51,5
191	Storm Therapeutics	Великобританія	16
192	Blade Therapeutics	США	45
193	NeuMoDx Molecular	США	40
194	Second Genome	США	42,6
195	Imara	США	31
196	Reflexion Medical	США	46
197	Metabomed	Ізраїль	18
198	MIISION Therapeutics	Великобританія	86,2
199	Biodesy	США	10
200	Petra Pharma	США	48
201	Filament	США	15
202	MapD Technologies	США	25

Продовження додатку М

1	2	3	4
203	Payfone	США	23,5
204	Beamr	Ізраїль	4
205	Civis Analytics	США	22
206	8i	Нова Зеландія	27
207	Verdigris Technologies	США	6,7
208	AdStage	США	2
209	Kiip	США	12
210	Spark Cognition	США	6
211	Precision Hawk	США	18
212	Your Mechnic	США	24
213	Jana Mobile	Нігерія	57
214	Qualia Media	США	5,5
215	Veniam	США	22
216	Kumu Networks	США	25
217	MiTu	США	27
218	Funnely	США	1
219	ItsOn	США	12,5
220	Versa Networks	США	43
221	Aerpio Pharmaceuticals	США	40
222	Atlas Genetics	Великобританія	35
223	Aileron Therapeutics	США	30,1
224	Cavion	США	26,1
225	Seventh Sense Biosystems	США	10
226	Viamet Pharmaceuticals	США	12
227	Inflazome	Ірландія	17
228	Rox Medical	США	40
229	Annexon Bioscience	США	44
230	F2G	Великобританія	60
231	Caribou Biosciences	США	30
232	eFFECTOR Therapeutics	США	16
233	Adicet Bio	США	50
234	C4 Therapeutics	США	73
235	Neuro Via	Ізраїль	11,4
236	Galera Therapeutics	США	37
237	Proteostasis Therapeutics	США	37
238	Intellia Therapeutics	США	70
239	eFFECTOR Therapeutics	США	40
240	E-scape Bio	США	20
241	Payfone	США	23,5
242	IndiaLends	Індія	4
243	Signifyd	США	19
244	Mezi	США	9

Продовження додатку М

1	2	3	4
245	Plaid Technologies	США	44
246	TradeShift	США	26,2
247	Big Commerce	США	30
248	Simplee	США	20
249	Persado	США	30
250	MobiKwik	Індія	6,5
251	Trulioo	Канада	15
252	PayClip	США	8
253	ABRA	США	12
254	SumUp Payments	Великобританія	11,2
255	Stripe	США	100
256	Enigma Technologies	США	28,2
257	RetailNext	США	125
258	MobiKwik	Індія	25
259	Shape Security	США	15
260	SafeBreach	США	15
261	Keen Labs	США	14,7
262	Mesosphere	США	73,5
263	Hexadite	США	8
264	China Rapid Finance	Китай	4,92
265	Chef Software	США	40
266	China Rapid Finance	Китай	35
267	Shapeways	США	30,5
268	Tamr	США	25,2
269	Coho Data	США	30
270	Adallom	США	30
271	Hortonworks	США	50
272	CloudCraze	США	10

Додаток Н

Список публікацій здобувача за темою дисертації:

У наукових фахових виданнях:

1. Антонюк Л.Л., Запроводюк А.В. Роль корпоративного венчурного бізнесу в інноваційній системі ТНК / Л.Л. Антонюк, А.В. Запроводюк // Економічний аналіз : збірник наукових праць Тернопільського національного економічного університету. – 2013. – Вип.12. – Част. 1. – С. 17–23. (0,3 д.а., особисто автору – 0,2 д.а.: проведено аналіз розвитку венчурного бізнесу у ключових країнах-інноваторах, визначено кластери країн, розроблено пропозиції щодо розвитку венчурної індустрії в Україні).

2. Запроводюк А.В. Концепції корпоративного венчурного капіталу / А.В. Запроводюк // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія “Економічні науки”. – 2014. – Вип. 7. – Част. 1. – С. 88–91. (0,5 д.а.).

3. Запроводюк А.В. Корпоративні інноваційні екосистеми у США: сутність та венчурна складова / А.В. Запроводюк // Проблеми системного підходу в економіці : збірник наукових праць Національного авіаційного університету. – К., 2017. – Вип.1 (57). – С. 26–31(0,5 д.а.).

У наукових фахових виданнях України, що зареєстровані у міжнародних наукометричних базах даних:

4. Запроводюк А.В. Ретроспективний аналіз циклічності розвитку корпоративного венчурного інвестування у світі / А.В. Запроводюк // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія “Міжнародні економічні відносини та світове господарство” (Index Copernicus, ResearchBib РІНЦ, Google Scholar, Національна бібліотека України ім. В. І. Вернадського). – 2016.— Вип. 8. – Част. 1. – С. 86–89 (0,6 д.а.).

5. Запроводюк А.В. Корпоративний венчурний бізнес у стратегіях розвитку найбільш інноваційних компаній світу / А.В. Запроводюк // Причорноморські економічні студії : науково-практичний журнал (Національна бібліотека України ім. В. І. Вернадського). – 2016. – Вип. 7. – С. 6–11 (0,5 д.а.).

6. Запроводиук А.В. Корпоративне венчурне інвестування як джерело фінансування національних інноваційних систем країн ключових інноваторів [Електронний ресурс] / А.В. Запроводиук // Глобальні та національні проблеми економіки : електронне наукове фахове видання Миколаївського національного університету імені В.О. Сухомлинського (Index Copernicus). – 2016. – Вип.12. – С. 26–30. – Режим доступу : <http://global-national.in.ua/archive/12-2016/8.pdf> (0,4 д.а.).

У науковому виданні України, що зареєстроване в міжнародних наукометричних базах даних:

7. Запроводиук А.В. Детермінанти успіху венчурного бізнесу корпорацій США / А.В. Запроводиук // Молодий вчений (ScholarGoogle, OAJI, CiteFactor, Research Bible, Index Copernicus, РІНЦ) : науковий журнал. – 2015. – Вип.11(26). – С.45–49. (0,5 д.а.).

В інших виданнях:

8. Запроводиук А.В. Концепції корпоративного венчурного капіталу / А.В. Запроводиук // Міжнародні відносини в умовах ХХІ ст.: сучасна теорія і практика: зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (11 лютого 2014 р., форма участі заочна). – Львів, 2014. – С. 67–75. (0,5 д.а.).

9. Запроводиук А.В. Державне стимулювання розвитку та підтримка корпоративного венчурного бізнесу в провідних країнах світу / А.В. Запроводиук // Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (7 березня 2014 р., форма участі заочна). – Ужгород, 2014. – С. 28–30. (0,1 д.а.).

10. Запроводиук А.В. Динаміка і тенденції розвитку венчурного бізнесу в економіці США / А.В. Запроводиук // Формування інформаційної економіки: світовий досвід та вітчизняні реалії : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (м.Херсон, 14-15 березня 2014 р., форма участі заочна). – Херсон, 2014. – С. 12–16. (0,3 д.а.).

11. Zaprovodiuk, A.V. (2014). The role of venture capital in the effective functioning of national innovative systems // *Education and Science and the role in Social and*

Industrial Progress of Society: Humboldt kollege book of abstracts (June 12–15 2014, форма участі очна). Київ, р.7–8 (0,1 д.а.).

12. Антонюк Л.Л., Запроводюк А.В. Роль венчурного капіталу в національній інноваційній системі / Л.Л. Антонюк, А.В. Запроводюк // Освіта і наука та їхня роль у соціальному та промисловому розвитку суспільства : зб. наук. пр. – К. – 2015. – С. 6–13. (0, 4 д.а., особисто автору належить 0,3 д.а.: обґрунтовано роль і функції венчурного капіталу у розвитку національних інноваційних систем).

13. Запроводюк А.В. Венчурний бізнес у формуванні інноваційного лідерства ТНК / А.В. Запроводюк // Сучасні проблеми управління підприємствами в умовах глобалізації та інтернаціоналізації: теорія і практика : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (27–28 березня 2015 р., форма участі заочна). – Одеса, 2015. – С. 25–28. (0,1 д.а.).

14. Запроводюк А.В. Динаміка і тенденції корпоративного венчурного інвестування в світі та США / А.В. Запроводюк // Сполучені Штати Америки у сучасному світі: політика, економіка, право, суспільство : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф.(15 травня 2015 р., форма участі очна). – Львів, 2015. – С. 160–164. (0,2 д.а.).

15. Запроводюк А.В. Аспекти ефективності корпоративного підрозділу з венчурного бізнесу / А.В. Запроводюк // Економіка, управління фінанси: теорія і практика : зб. матеріалів міжнар. наук.-практ. конф. (09–10 жовтня 2015р., форма участі заочна). – Вінниця, 2015. – С. 11–13. 0,2 д.а.).

26 травня 2017 р.

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційного дослідження Запроводиук Анастасії Володимирівни на тему: «Корпоративні стратегії венчурного бізнесу в США»

Довідка видана у підтвердження того, що результати дисертаційного дослідження аспірантки, провідного фахівця з інноваційних програм Інституту вищої освіти ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Запроводиук А.В. на тему «Корпоративні стратегії венчурного бізнесу в США» (на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук зі спеціальності 08.00.02-світове господарство і міжнародні економічні відносини) були використані у поточній роботі компанії «InVenture Investment Group», а саме що стосувались:

- дослідження найкращих світових практик та ефективних механізмів корпоративного венчурного інвестування;
- бенчмаркінгу ефективності корпоративних венчурних екосистем у США;
- аналізу та розробки системи заходів з розвитку корпоративної венчурної індустрії, зокрема створення та підтримка екосистем венчурного бізнесу в Україні;
- дослідження процесів транснаціоналізації корпоративного венчурного капіталу;
- дослідження та узагальнення корпоративних венчурних стратегій та їх впливу на інноваційну і технологічну конкурентоспроможність корпорацій.

Керуючий партнер
«InVenture Investment Group»,
к.е.н



О.О. Олейніков



УКРАЇНА
ВИКОНАВЧИЙ ОРГАН КИЇВСЬКОЇ МІСЬКОЇ РАДИ
(КИЇВСЬКА МІСЬКА ДЕРЖАВНА АДМІНІСТРАЦІЯ)
ДЕПАРТАМЕНТ
ПРОМИСЛОВОСТІ ТА РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМНИЦТВА
 вул. Терещенківська, 11-А, м. Київ, 01004, тел./факс (044) 235-86-93, call-центр (044) 15-51
 e-mail: dprp@kievcity.gov.ua, код ЄДРПОУ 24250279

08.06.2017 № 052-3509
 на № _____ від _____

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Запроводиук Анастасії Володимирівни на тему:
«Корпоративні стратегії венчурного бізнесу в США»

Довідка видана у підтвердження того, що результати дисертаційного дослідження аспірантки кафедри міжнародної економіки провідного фахівця з інноваційних програм Інституту вищої освіти ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Запроводиук А.В. на тему «Корпоративні стратегії венчурного бізнесу в США» (на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук зі спеціальності 08.00.02 - світове господарство і міжнародні економічні відносини) викладені у доповідній записці були використані у поточній роботі Відділу науково-технічної та інноваційної політики Департаменту промисловості та розвитку підприємництва виконавчого органу Київської міської ради (Київської міської державної адміністрації), а саме:

- дослідження найкращих світових практик та ефективних механізмів корпоративного венчурного інвестування;
- висновки та пропозиції щодо розробки системи заходів з розвитку корпоративної венчурної індустрії; створення та підтримки екосистем венчурного бізнесу в Україні.

Крім того, результати дослідження Запроводиук А.В. були використані під час проведення тематичного семінару на тему: «Інновації: нові точки економічного зростання» в Київському міському центрі перепідготовки та підвищення кваліфікації працівників органів державної влади, органів місцевого самоврядування, державних підприємств, установ і круглого столу «Інноваційний розвиток підприємств м. Києва, як основа успішного функціонування та економічного зростання» в рамках проведення виставки-презентації промислової продукції київських виробників «Зроблено в Києві».

Директор



В. Печуляк

ЗАТВЕРДЖУЮ

Проректор з науково-педагогічної роботи
ДВНЗ «Київський національний
економічний університет
імені Вадима Гетьмана»



д.е.н., проф. А.М. Колот

«25» травня 2017 р.

ДОВІДКА

**про впровадження результатів дисертаційного дослідження у навчальний процес
Запровідюк Анастасії Володимирівни на тему:
«Корпоративні стратегії венчурного бізнесу в США»**

Результати дисертаційної роботи на тему: «Корпоративні стратегії венчурного бізнесу США» аспірантки кафедри міжнародної економіки ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Запровідюк Анастасії Володимирівни використовуються у навчальному процесі кафедри міжнародної економіки ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». Зокрема, при викладанні дисципліни магістерського рівня підготовки «Управління міжнародною конкурентоспроможністю» та дисципліни бакалаврського рівня «Венчурний бізнес».

Одержані автором результати дозволяють вдосконалювати категоріальний апарат та змістове наповнення зазначених дисциплін у контексті сучасних процесів інноваційної і технологічної конкурентоспроможності транснаціональних корпорацій.

При цьому в навчальному процесі використані такі найбільш суттєві наукові результати:

- еволюція концепцій корпоративного венчурного капіталу;
- змістове трактування сутності поняття корпоративного венчурного бізнесу;
- механізми корпоративного венчурингу в США;
- ретроспективний аналіз циклічності розвитку корпоративного венчурного інвестування;
- бенчмаркінг показників ефективності венчурних екосистем в США;
- дослідження процесів транснаціоналізації корпоративного венчурного капіталу США.

Завідувач кафедри
міжнародної економіки
д.е.н., професор

А.М. Поручник

**ГРОМАДСЬКА СПІЛКА
«ІРПІНСЬКА АГЕНЦІЯ РОЗВИТКУ»**

08200, м. Ірпін, вул. Шевченка 2а

тел.+380509350796

irpinagency@gmail.com

Вих. № 36 від 15 травня 2017 р.

ДОВІДКА

**про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Запроводиук Анастасії Володимирівни на тему:
«Корпоративні стратегії венчурного бізнесу в США»**

Ірпінською Агенцією Розвитку в поточній роботі було використано наукові результати дисертаційного дослідження аспірантки, провідного фахівця з інноваційних програм Інституту вищої освіти ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Запроводиук А.В. на тему «Корпоративні стратегії венчурного бізнесу в США» (на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук зі спеціальності 08.00.02-світове господарство і міжнародні економічні відносини), що стосувались:

- дослідження динаміки та структури розвитку корпоративного венчурного бізнесу на регіональному рівні у США;
- аналізу сучасних державних програм з стимулювання та підтримки інноваційного, технологічного бізнесу;
- дослідження особливостей венчурної індустрії в Україні, а також визначення основних бар'єрів розвитку та шляхів їх подолання.

Дані положення також враховуватимуться під час участі у спільних з державними установами проектах з розвитку Ірпінського регіону.

Голова ГС «Ірпінська Агенція Розвитку»
к.е.п.


 О.І. Чернявська