УДК 336.5:[631.115.9+631.151.6]
EDN: https://elibrary.ru/XZTOQI

**В. В. Чабатуль, А. Н. Русакович, И. А. Третьякова,
О. А. Азаренко, А. В. Герасенко**

Корпоративное инвестирование в кооперативно-интегрированных структурах и его особенности[1]

На основании актуализации сущности и целей корпоративного инвестирования выявлены его особенности в кооперативно-интегрированных формированиях. Установлены внешние и внутренние факторы корпоративного инвестирования в указанных структурах. Изложены аспекты формирования и функционирования корпоративного венчурного инвестирования.

Ключевые слова: *кооперативно-интегрированные формирования; корпоративное инвестирование; агропродовольственная сфера; особенности; венчурное инвестирование.*

**V. V. Chabatul, A. N. Rusakovich, I. A. Tretyakova,
O. A. Azarenko, A. V. Gerasenko**

Corporate investment in cooperative-integrated structures and its features

Based on the actualization of the essence and goals of corporate investment, its features in cooperative-integrated structures have been identified. External and internal factors of corporate investment in these structures have been established. Aspects of the formation and functioning of corporate venture investment are outlined.

Key words: *cooperative-integrated structures; corporate investment; agri-food sector; features; venture investment.*

Введение

В настоящее время одной из важнейших задач является дальнейшее наращивание агропромышленного производства и повышение его эффективности и конкурентоспособности. Большая роль в ее решении принадлежит крупным кооперативно-интегрированным формированиям,

[1] Подготовлено в рамках НИР 7.1.1 «Разработка конкурентных механизмов создания и эффективного функционирования продуктовых (территориальных) кооперативно-интеграционных формирований (включая кластеры) на основе развития корпоративного управления и моделей сбалансированного взаимодействия участников» ГПНИ «Сельскохозяйственные технологии и продовольственная безопасность» на 2021–2025 гг., подпрограмма 9.7 «Экономика АПК» (№ ГР 20220116).

© Чабатуль В. В., Русакович А. Н., Третьякова И. А., Азаренко О. А., Герасенко А. В., 2024

в том числе за счет обоснованной и результативной инвестиционной политики.

В то же время в условиях современных вызовов в контексте изменившейся экономической ситуации существенное значение приобретает поиск новых эффективных источников реализации инвестиционно-инновационных проектов, в том числе крупномасштабных. Это предопределяет значительную актуальность, научную ценность и прикладную ориентированность исследования особенностей корпоративного инвестирования в кооперативно-интегрированных структурах.

Материалы и методы

В процессе исследований использовались отечественные и зарубежные специальные литературные источники. Применялись следующие методы: монографический, абстрактно-логический, системного и сравнительного анализа и др.

Результаты исследований

В современных условиях мировой экономики, усложнения и расширения хозяйственных связей на макроуровне достаточно востребованной на практике формой организации хозяйственных отношений является корпоративный механизм хозяйствования, который при отдельных имеющихся недостатках характеризуется существенными преимуществами в области инвестиций, управления, распределения доходов и прибыли, оптимизации производственных процессов и др. [1].

Ключевое место в системе данного механизма занимает корпоративное инвестирование, представляющее собой сложный по организации, масштабу и динамичности, относительно самостоятельный, но тесно взаимосвязанный с основной деятельностью процесс. В результате формируются условия для комплексного развития субъектов хозяйствования на основе сосредоточения финансовых ресурсов из различных источников (как частных, так и государственных) и вложения их в воспроизводство основного капитала с целью увеличения инвестиционного потенциала предприятия и удовлетворения его собственных нужд за счет роста эффективности и прибыли [1–3].

В общем случае можно выделить две цели корпоративного инвестирования – финансовую и стратегическую, характеризующиеся различной степенью связи с операционными возможностями (рис. 1). При этом исследование потенциала нового бизнеса может быть элементом как финансового, так и стратегического корпоративного инвестирования.

Всех инвесторов условно можно разделить на четыре основные категории (рис. 2).

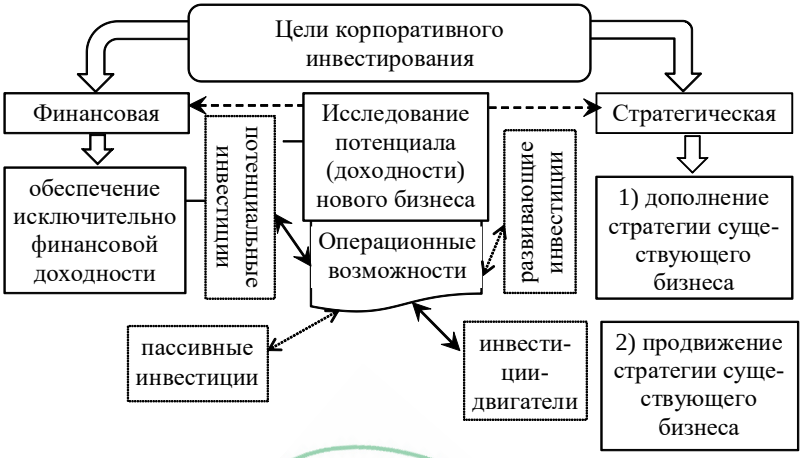


Рис. 1. Цели корпоративного инвестирования и их связь с операционными возможностями

Примечания. 1. Рисунок разработан авторами на основании данных [4].

2. ⟷ – слабая связь; ⟷ – сильная связь; ⟷ – взаимосвязь.

Рис. 2. Основные категории инвесторов

Примечание. Рисунок разработан авторами на основании данных [2].

Государство считается и в Республике Беларусь фактически является наиболее крупным инвестором, выполняя задачи обеспечения необходимого уровня макроэкономической стабильности, а также пополнения государственного бюджета за счет эффективных капиталовложений.

Корпоративные инвесторы занимаются выпуском и выводом на рынок ценных бумаг, получая доход от их продажи, и использованием свободного капитала фирмы (корпорации, кооперативно-интегрированного формирования) для приобретения различных инвестиционных инструментов, выступающих в качестве дополнительного источника дохода.

Под корпоративным инвестированием как объекта исследований, в отличие от приведенного выше определения данного понятия, подразумеваются вложения в рамках корпорации (внутрикорпоративные) и в корпорацию, включая в том числе вложения внешних инвесторов.

В кооперативно-интегрированных формированиях корпоративное инвестирование ориентировано на решение стратегических целей и задач развития и характеризуется рядом особенностей (рис. 3).

На процесс осуществления корпоративного инвестирования в кооперативно-интегрированных формированиях существенное влияние оказывает совокупность внешних и внутренних факторов, основные из которых систематизированы и представлены на рисунке 4.

Рис. 3. Особенности корпоративного инвестирования в кооперативно-интегрированных формированиях

Примечание. Рисунок разработан авторами на основании данных [3].

Рис. 4. Основные внешние и внутренние факторы, влияющие на осуществление корпоративного инвестирования в кооперативно-интегрированных формированиях

Примечание. Рисунок разработан авторами на основании данных [3, 5].

Изучение основных факторов, влияющих на осуществление корпоративного инвестирования в кооперативно-интегрированные формирования, показывает, что базовым и важнейшим при формировании кооперативно-интегрированной структуры, определяющим эффективное функционирование и решающим при получении итоговых результатов хозяйственной деятельности, является организационный.

Одним из составных элементов корпоративного инвестирования является корпоративное венчурное инвестирование – вложение корпоративных средств непосредственно во внешние начинающие компании, при котором крупная фирма приобретает долю в акционерном капитале небольшой, но инновационной или специализированной фирмы. В результате инвестирующая организация также может предоставить управленческие и маркетинговые знания с целью получения определенного конкурентного преимущества.

Возникновение указанной формы инвестирования во второй половине XX в. было связано с неэффективностью внутренних финансовых вложений крупных корпораций в научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки (НИОКР), совпавшей по времени с появлением небольших компаний (стартапов) [6, 7]. Их партнерство оказалось эффективным и взаимовыгодным (рис. 5).

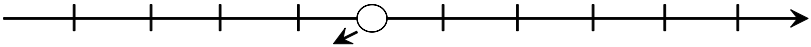
Понятие «корпоративное венчурное инвестирование» (корпоративный венчуринг) в зарубежной теории и практике имеет различные

Рис. 5. Появление корпоративного венчурного инвестирования

Примечание. Рисунок разработан авторами на основании данных [7].

трактовки. Как правило, под ним понимается деятельность корпоративного венчурного фонда, созданного корпорацией, по поиску привлекательных для инвестирования проектов (как внутри самой корпорации, так и вне ее) и инвестированию в них средств. Возможно также осуществление корпоративных венчурных инвестиций напрямую, без создания инвестиционной структуры [6].

На рисунке 6 в схематичном виде показаны наиболее благоприятный момент времени и ключевые цели создания собственного корпоративного венчурного фонда.



Накопление головной (управляющей, материнской) компанией критической массы числа рассматриваемых инновационных проектов и одновременная ее неготовность обслужить их в рамках текущей организационной структуры

Наиболее благоприятная точка для создания корпоративного венчурного фонда

Ключевые цели формирования собственного корпоративного венчурного фонда:

- поиск новых видов инновационной продукции и услуг, имеющих хорошие перспективы коммерциализации и способных расширить и дополнить уже имеющиеся направления бизнеса компании, своевременно адаптировав ее к происходящим (в том числе только начинающимся) изменениям внешней среды
- доступ к новым для компании знаниям (результатам интеллектуальной деятельности), использование которых способно в перспективе диверсифицировать ее бизнес-процессы, в том числе за счет разработки и внедрения альтернативных технологий, способных конкурировать с уже существующими
- ожидание положительного влияния в будущем на финансово-экономические показатели деятельности головной компании в результате применения в производстве новых технических решений, разработку которых профинансировал фонд (вследствие роста производительности труда, снижения производственных затрат и др.)
- формирование конкурентной среды для специалистов собственного научно-исследовательского подразделения (при его наличии), вынуждающей их к активизации
- поиск талантливых специалистов, которые в итоге могут получить предложение «интегрироваться» в структуру создавшей фонд компании и др.

Рис. 6. Ключевые дефиниции создания корпоративного венчурного фонда

Примечание. Рисунок разработан авторами на основании данных [4, 7].

Известно, что процесс запуска стартапа как нового проекта особого рода, отличающегося уникальностью бизнес-идеи, принципиальной новизной, быстрым ростом, включает ряд взаимосвязанных этапов (рис. 7). Из данного рисунка видно, что завершающим и важнейшим из них является поиск финансирования, поскольку наличие соответствующих финансовых средств предопределяет возможность, полноту и эффективность реализации проекта по идентифицированной актуальной для рынка проблеме, для решения которой сформирована профессиональная команда.

В условиях сложного финансового состояния значительного числа предприятий агропромышленного комплекса, особенно сельскохозяйственных организаций, а также ограниченных возможностей республиканского и местных бюджетов с одной стороны, и достаточно эффективного функционирования и высокого потенциала крупных корпоративных структур (в том числе кооперативно-интегрированных формирований, концернов и т. п.) – с другой, целесообразно формировать в таких структурах соответствующий корпоративный венчурный фонд. Средства из него будут использоваться в том числе на реализацию стартап-проектов, включая нужды названных структур, а из остальных они будут извлекать процент от прибыли как софинансирующая сторона.

Учитывая высокие риски корпоративных венчурных проектов, существенным условием их результативности выступает государственная поддержка. В ходе исследований на основании изучения экономической литературы [8–10] в контексте государственного регулирования инвестиционной деятельности кооперативно-интегрированных структур в агропродовольственной сфере Республики Беларусь считаем целесообразным предложить совершенствование национального законодательства в сфере венчурного финансирования путем внесения соответствующих дополнений и изменений в Гражданский и Налоговый кодексы Республики Беларусь, иные законодательные акты (в части обеспечивающих

Рис. 7. Общая схема процесса запуска стартап-проекта

Примечание. Рисунок разработан авторами на основании проведенных исследований.

развитие правовых инструментов венчурной деятельности и механизмов корпоративного управления, а также в контексте предоставления налоговых льгот; повышения транспарентности, предсказуемости и справедливости законодательства об административной и уголовной ответственности в сфере венчуринга и т. п.).

Формирование корпоративного венчурного фонда в сочетании с реализацией мер государственной поддержки будет способствовать повышению эффективности корпоративного инвестирования в АПК Беларуси.

Заключение

Исследования показали, что проблема корпоративного инвестирования приобретает значительную актуальность в решении стратегических целей и задач развития кооперативно-интегрированных формирований, прежде всего, в обеспечении основным капиталом с учетом инновационного потенциала в целях повышения конкурентоспособного функционирования. В процессе исследований определен ряд особенностей корпоративного инвестирования в кооперативно-интегрированных формированиях. При этом следует отметить, что одной из существенных является масштаб кооперативно-интегрированных формирований, который влияет на развитие инвестиционной деятельности (разнообразие источников, методов и направлений инвестирования). Среди основных факторов, влияющих на осуществление корпоративного инвестирования в кооперативно-интегрированные формирования, необходимо выделить организационный как наиболее значимый при формировании кооперативно-интегрированной структуры, обуславливающий эффективное функционирование и во многом определяющий результаты хозяйственной деятельности. В целях осуществления эффективного корпоративного инвестирования следует идентифицировать возможные риски с разработкой перечня действий по снижению негативного воздействия при их возникновении. В контексте сложного финансового состояния значительного числа предприятий АПК (особенно сельскохозяйственных), ограниченных возможностей государственного бюджета и достаточно эффективного функционирования корпоративных структур (в том числе кооперативно-интегрированных формирований) целесообразно формирование в кооперативно-интегрированных формированиях соответствующего корпоративного венчурного фонда (ключевые цели которого были обозначены в рамках исследований). Учитывая большое значение государственной поддержки для результативного осуществления корпоративного инвестирования, целесообразным является внесение соответствующих изменений и дополнений в отечественное законодательство в контексте совершенствования регулирования венчурного финансирования.

Список использованных источников

1. Пилипук, А. В. Институциональные особенности развития корпоративного инвестирования в Белорусском государственном концерне пищевой промышленности «Белгоспищепром» / А. В. Пилипук, А. В. Герасенко // Вес. Нац. акад. навук Беларусі. Сер. аграр. навук. – 2022. – Т. 60, № 4. – С. 351–361.

2. Что такое корпоративные инвестиции [Электронный ресурс] // Блог инвестора «Cool-Profit.ru». – Режим доступа: https://cool-profit.ru/korporativnyie-investitsii.html. – Дата доступа: 14.06.2023.

3. Касатов, А. Д. Инвестирование – основа повышения эффективности развития интегрированных корпоративных структур / А. Д. Касатов // Проблемы развития предприятий: теория и практика : материалы 13-й Междунар. науч.-практ. конф., Самара, 27–28 нояб. 2014 г. : в 2 т. / Самарский гос. экон. ун-т ; отв. ред.: С. И. Ашмарина. – Самара, 2014. – Т. 2. – С. 82–84.

4. Мотовилов, О. В. Корпоративное венчурное финансирование инновационных проектов / О. В. Мотовилов // Вестн. СПбГУ. Сер. 5. Экономика. – 2016. – Вып. 4. – С. 75–91.

5. Гусаков, Е. В. Особенности развития кооперативно-интеграционных отношений в АПК / Е. В. Гусаков // Аграр. экономика. – 2021. – № 6 (313). – С. 35–51.

6. Корпоративные венчурные инвестиции: механизмы управления и оценка эффективности [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.hse.ru/data/2011/01/13/1208018462/статья%20Рогова%20квви.pdf. – Дата доступа: 28.06.2023.

7. Похлебкин, Д. В. Время корпоративных венчурных фондов [Электронный ресурс] / Д. В. Похлебкин // Интернет-проект «Корпоративный менеджмент». – Режим доступа: https://www.cfin.ru/investor/venture/corporate-venturing.shtml. – Дата доступа: 28.06.2023.

8. Воронова, Е. А. Государственное регулирование корпоративных инвестиций в системе промышленной политики России : дис. … канд. экон. наук : 05.13.10 / Е. А. Воронова. – М., 1999. – 208 л.

9. Родевич, О. Ф. Венчурное финансирование инновационных проектов в условиях развития цифровой экономики / О. Ф. Родевич // Научные труды Белорусского государственного экономического университета / М-во образования Респ. Беларусь, Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Ю. Шутилин (гл. ред.) [и др.]. – Минск : БГЭУ, 2020. – Вып. 13. – С. 434–439.

10. Некрашевич, К. Венчурное финансирование как способ привлечения иностранных инвестиций / К. Некрашевич // Банкаўскі весн. – 2019. – № 8. – С. 45–52.

Материал поступил в редакцию 04.04.2024 г.

Сведения об авторах

Чабатуль Виталий Владимирович – кандидат экономических наук, доцент, заведующий сектором инвестиций и инноваций. Институт системных исследований в АПК НАН Беларуси (ул. Казинца, 103, 220108, г. Минск, Республика Беларусь). Телефон: +375 17 352 10 29. E-mail: chabatul@tut.by.

Русакович Александр Николаевич – кандидат экономических наук, заведующий сектором кооперации. Институт системных исследований в АПК НАН Беларуси (ул. Казинца, 103, 220108, г. Минск, Республика Беларусь). Телефон: +375 17 364 61 05. E-mail: rusakovich-93@mail.ru.

Третьякова Инна Анатольевна – старший научный сотрудник сектора инвестиций и инноваций. Институт системных исследований в АПК НАН Беларуси (ул. Казинца, 103, 220108, г. Минск, Республика Беларусь). Телефон: +375 17 353 99 61. E-mail: tretiakowa@gmail.com.

Азаренко Ольга Аркадьевна – научный сотрудник сектора инвестиций и инноваций. Институт системных исследований в АПК НАН Беларуси (ул. Казинца, 103, 220108, г. Минск, Республика Беларусь). Телефон: +375 17 353 99 61. E-mail: azarki@mail.ru.

Герасенко Александр Владимирович – соискатель, сектор инвестиций и инноваций. Институт системных исследований в АПК НАН Беларуси (ул. Казинца, 103, 220108, г. Минск, Республика Беларусь). Телефон: +375 17 353 99 61.

Information about the authors

Chabatul Vitaliy – PhD in Economics, associate professor, Head of Investment and Innovation Sector. The Institute of System Researches in Agro-Industrial Complex of the NAS of Belarus (Kazintsa Str., 103, 220108, Minsk, Republic of Belarus). Phone: +375 17 352 10 29. E-mail: chabatul@tut.by.

Rusakovich Aleksandr – PhD in Economics, Head of Cooperation Sector. The Institute of System Researches in Agro-Industrial Complex of the NAS of Belarus (Kazintsa Str., 103, 220108, Minsk, Republic of Belarus). Phone: +375 17 364 61 05. E-mail: rusakovich-93@mail.ru.

Tretyakova Inna – senior researcher of Investment and Innovation Sector. The Institute of System Researches in Agro-Industrial Complex of the NAS of Belarus (Kazintsa Str., 103, 220108, Minsk, Republic of Belarus). Phone: +375 17 353 99 61. E-mail: tretiakowa@gmail.com.

Azarenko Olga – researcher of Investment and Innovation Sector. The Institute of System Researches in Agro-Industrial Complex of the NAS of Belarus (Kazintsa Str., 103, 220108, Minsk, Republic of Belarus). Phone: +375 17 353 99 61. E-mail: azarki@mail.ru.

Gerasenko Aleksandr – competitor, Investment and Innovation Sector. The Institute of System Researches in Agro-Industrial Complex of the NAS of Belarus (Kazintsa Str., 103, 220108, Minsk, Republic of Belarus). Phone: +375 17 353 99 61.