

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

НОВІКОВА Л. Ф.

кандидат економічних наук

ІЛЬІНА А. В.

Дніпропетровськ

Місце держави у світовій економічній спільноті поряд з іншим визначається ефективністю інноваційної політики. Інноваційна діяльність країни є показником науково-технічного прогресу та економічного зростання. Існує багато механізмів, що забезпечують економічні процеси інноваційними ресурсами, але венчурне інвестування відіграє серед їх числа провідну роль.

На сьогоднішній день венчурний бізнес в Україні знаходиться тільки на етапі розвитку. Пошук шляхів прискорення розвитку даного процесу, формування дієвого ринку венчурного підприємництва потребує дослідження організаційного механізму ринку венчурного капіталу.

Теоретичні, методологічні та практичні аспекти венчурного інвестування як в Україні, так і за її межами, досліджувалися у працях В. Бочарова, М. Грачова, В. Савчука, П. Ковалишина, В. Опанасюка, А. Степаненко, Г. Андрощука, О. Горілея, О., О. Кардаша, С. Львовичкіна, А. Черепа, О. Батури, В. Осецького, Ю. Пахомова, М. Чумаченко, А. Ткаченко, А. Чухно, М. Білопольського, В. Савчука, Л. Антонюка та багатьох інших вчених. Ці роботи охоплюють широке коло питань щодо рівня ризикового вкладення активів, що є необхідною скла-

довою інвестиційного процесу. Разом із тим зазначена проблематика залишається актуальною для подальших досліджень, адже національна економіка постійно розвивається, а процеси функціонування венчурного інвестування весь час знаходяться під впливом різних вагомих чинників. Отже, незавершеність наукових розробок стосовно даної теми свідчить про її актуальність.

Метою роботи є дослідження теоретичних і практичних аспектів венчурного інвестування, виявлення основних умов та проблем у венчурній індустрії, а також розробка пропозицій щодо подолання нагальних проблем.

Світовий досвід розвитку економіки з використанням інновацій свідчить про те, що головною проблемою інноваційного розвитку є розбіжності між науковими дослідженнями та масовим виробництвом продукції з використанням їх результатів. Венчурний капітал може значно скоротити ці розбіжності, бо він є довгостроковим, ризиковим капіталом, який інвестується в акції нових та швидкозростаючих компаній з метою отримання високих прибутків у майбутньому.

Венчурне інвестування є таким механізмом, який забезпечує інноваційні процеси ресурсами для їх розвитку. Воно повинно виконуватися в двох умовах: шляхом придбання акцій інших нових фірм та шляхом надання кредиту. Венчурні інвестиції, вкладаються в ті компанії, що швидко розвиваються. Венчурний інвестор вкладає кошти саме в підприємство, коли портфельний інвестор купує акції на вторинному ринку [4, с. 87 – 91].

Особливістю венчурного інвестування є те, що можна поєднати інтереси держави та інвестора на основі нововведень, що створює конкурентоспроможну про-

дукцію, дає можливість отримувати високі доходи [1, с. 77 – 85].

У кожній організації венчурне інвестування може здійснюватися по-різному. Але найуживанішими є 2 етапи: збирання та акумуляції коштів із різних місць скупчення капіталу та розподіл коштів серед обраних за допомогою експертизи проектів, що мінімізує ризик втрати коштів.

Механізм роботи венчурного інвестування складається з таких елементів: джерела венчурного капіталу, механізм зосередження ресурсів, механізм розподілу зосереджених ресурсів, механізм контролю та поворотності інвестицій.

Схема інвестування є не дуже складною, з точки зору послідовності виконання процедур: інвестори купують або вкладають гроші у частку акцій компанії, яка ще є молодою на ринку, але вже перспективною. Вартість такого пакету акцій є мінімальною. До внутрішнього складу працівників вводяться представники таких фірм, які частіше за все є менеджерами. Саме вони контролюють витрати та регулюють інвестиційний процес [2, с. 37 – 47].

Основними завданнями венчурного інвестування є:

- ✦ розвиток науково-виробничої та технічної сфери за рахунок залучення приватного капіталу;
- ✦ скорочення безробіття та вирішення нагальних соціально-економічних питань;
- ✦ використання у технічній діяльності цільових іноземних інвестицій;
- ✦ заохочення до використання об'єктів інтелектуальної власності [9, с. 292 – 298].

Венчурне інвестування є складовою венчурного капіталу. Венчурний капітал, у свою чергу, являє собою сукупність фінансових, людських, інтелектуальних ресурсів, які орієнтовані на отримання великих прибутків через стрімке зростання інноваційної компанії, куди вкладаються кошти [3, с. 44 – 48].

Залежно від інвестиційних перспектив вкладання венчурного капіталу виділяють такі типи венчурних підприємств:

1. Низько потенційні підприємства для венчурного капіталу, прибутки яких за 5 років становлять 50 млн. доларів США. Такі підприємства не є дуже привабливими для інвесторів, але на ринку їхня кількість сягає 90%.
2. Підприємства-венчури середнього ринку, їхній прибуток коливається від 10 до 50 млн доларів США щороку. Саме такі підприємства потребують вкладання венчурних інвестицій.

3. Високопотенційні підприємства, прибуток яких становить більше 50 млн доларів США щороку. Вони є найпривабливішими для венчурних інвесторів. Такі підприємства мають як правило корпоративну форму і становлять 1% загальної кількості інноваційних підприємств [7, с. 237 – 241].

За рахунок венчурних підприємств:

- ✦ широко використовується висококваліфікована робоча сила, збільшується кількість робочих місць;
- ✦ тісно переплітаються взаємозв'язки між наукою та виробництвом через впровадження таких моделей устаткування, що мають елементи науково-технічного прогресу;
- ✦ відбувається стимулювання до вкладання інвестицій у виробництво;
- ✦ спостерігається збільшення виготовлення на експорт наукомісткої продукції;
- ✦ підвищується місце країни у міжнародних відносинах;
- ✦ проводиться сприяння оперативному задоволенню попиту населення на нові товари та послуги;
- ✦ підвищується конкурентоспроможність серед інших країн світу.

Велике значення мають спеціалізовані венчурні фонди, які саме й роблять «перевтілення» звичайного капіталу на венчурний. Засновниками таких фондів є сукупність підприємств, які мають на меті здійснювати інвестиційні процеси. Але у великих країнах венчурний капітал реалізують за допомогою великих корпорацій, холдингів, які мають дочірні інноваційні підприємства та використовують у своїй діяльності венчурний капітал [5, с. 89 – 96].

Розглянемо показники кількісного зростання інвестиційних фондів в Україні за видами за період 2003 – 2011 років (табл. 1) [6].

З табл. 1 видно, що кількість венчурних та не венчурних фондів протягом 2003 – 2007 рр. зростала. У 2008 році кількість фондів зменшилась, що скоріше за все обумовлено кризовими явищами в економіці, а починаючи з 2009 року знов спостерігалась тенденція їх збільшення.

Кількість і питома вага венчурних фондів протягом 2003 – 2011 рр. перевищує аналогічні показники по невенчурних фондах. У середньому питома вага венчурних фондів становить 75,5%, а відповідно невенчурних – 24,5% протягом аналізованого періоду (рис. 1).

Таблиця 1

Показники кількісного зростання інвестиційних фондів в Україні за видами за період 2003 – 2011 рр.

Інвестиційні фонди	Період									
	01.01. 2003 р.	01.01. 2004 р.	01.01. 2005 р.	01.01. 2006 р.	01.01. 2007 р.	01.01. 2008 р.	01.01. 2009 р.	01.01. 2010 р.	01.01. 2011 р.	01.03. 2011 р.
<i>Кількість, одиниць</i>										
Венчурні	4	22	76	218	410	650	457	681	740	827
Не венчурні	2	7	29	66	109	184	120	207	245	268
Разом	6	29	105	284	519	834	577	888	985	1095

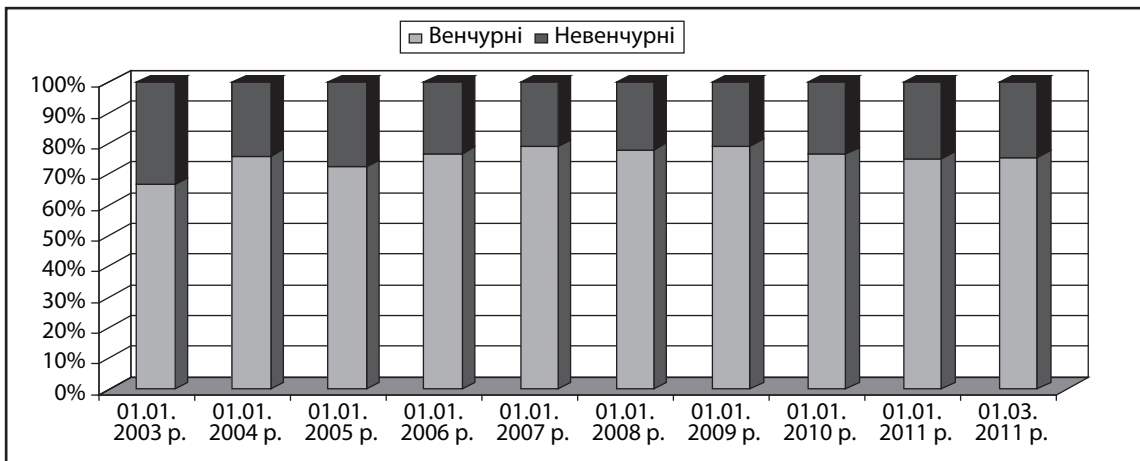


Рис. 1. Динаміка структури інвестиційних фондів в Україні за видами за період 2003 – 2011 рр.

Для визначення конкурентної позиції українських венчурних фондів розглянемо зміни структури активів венчурних фондів в Україні (табл. 2) [8].

За даними табл. 2 спостерігаємо коливання питомої ваги цінних паперів у структурі активів венчурних фондів, що свідчить про нестабільний стан ринку венчурних інвестицій. Одночасно, питома вага нерухомості збільшилась в 6 разів, а інших активів – 1,5 раза, причому в I кварталі 2011 року вони мають найбільшу питому вагу в структурі активів венчурних фондів. Отже, можна зробити висновок про значну диверсифікацію активів венчурних фондів.

фонду, що не є достатнім для проекту із використанням венчурного капіталу.

По-третє, розвиток ринку акцій потребує розвитку інвестиційної діяльності за рахунок зростання активів пенсійного та інвестиційного фондів. За умов відсутності активного фінансового ринку можливим постає продаж пакета акцій стратегічному партнеру, що зменшує конкурентоспроможність проекту серед покупців, недооцінку при продажу. Тобто, очікуваний ефект від венчурного проекту може стати недостатнім для забезпечення зацікавленості всіх сторін угоди.

Таблиця 2

Динаміка структури активів венчурних фондів в Україні протягом 2005 – 2011 рр., %

Стаття активів	2005 р.	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	1 кв. 2011 р.
Інші активи	40,68	41,56	38,12	42,80	24,34	69,64	59,42
Нерухомість	0,39	0,79	0,69	0,60	1,12	2,23	2,36
Грошові кошти та банківські депозити	4,47	3,56	4,67	2,10	4,34	2,85	3,28
Цінні папери	54,46	54,09	56,52	54,50	70,20	35,28	34,94
Разом	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	110,00	100,00

Сьогодні ми не знаємо, чи будуть грати венчурні фонди провідну роль в економіці України. Але на сьогоднішній день існує декілька перешкод на цьому шляху.

По-перше, повинна існувати можливість вільного доступу до інвестицій венчурного фонду. Сучасним законодавством передбачено, що не фізичні особи, не інституційні інвестори не можуть вкладати кошти у венчурні фонди, що скорочує інвестиційну базу для венчурних фондів. Якщо взяти досвід інших країн то, наприклад, у США дозволено, щоб Пенсійний фонд інвестував до 10% своїх активів у венчурні фонди.

По-друге, неможливо структурувати угоди з метою зменшення ризиків фонду. Потрібно ввести привілейовані акції і обмінні облігації як передові інструменти венчурного інвестування. В Україні сьогодні існують звичайні привілейовані акції, але вони мають багато недоліків, що зменшує можливість розвитку венчурних фондів. Так, наприклад такі акції не дають права на керування, також вони можуть складати лише 10% уставного

По-четверте, існують складнощі у пошуку відповідних кандидатів на роль венчурного інвестора внаслідок слабого розвитку відповідної інфраструктури.

Таким чином, для успішного розвитку венчурного інвестування в Україні потрібно:

- ✦ сприяти підвищенню прозорості венчурних фондів;
- ✦ збільшувати обсяг наукових розробок та інновацій за рахунок коштів комерційних структур;
- ✦ створювати у регіонах венчурні фонди через залучення коштів приватних інвесторів за допомогою спеціально організованих інвестиційних інститутів;
- ✦ забезпечувати інформаційною підтримкою ринок венчурного капіталу;
- ✦ впроваджувати та розробляти гарантії для венчурних інвесторів;
- ✦ забезпечити підтримку з боку держави тих підприємств, що розвиваються на основі вико-

ристання високих технологій шляхом створення фондів фінансової підтримки малого високотехнологічного бізнесу в різних регіонах України.

ВИСНОВКИ

Впровадження власної моделі розвитку на основі інновацій стане для України безальтернативним шляхом підвищення конкурентоспроможності на світовому ринку.

Переваги венчурного інвестування як головного джерела вкладання коштів у малі та середні підприємства, що розвиваються, полягає в тому, що такі інвестиції можуть стати в нагоді, коли інші фінансові установи відмовлять внаслідок високого ризику їх втрати.

Індустрія венчурного інвестування посідає важливе місце в комплексі заходів держави стосовно переходу на інноваційну модель розвитку, бо сприяє стимулюванню економіки шляхом активного інвестування та підтримки бізнесу в існуючих секторах промисловості та послуг.

Венчурний фонд не вкладає власний капітал у венчурні підприємства, а виступає в ролі посередника між інвестором та інвестованим підприємством. Метою венчурного фонду виступає акумулювання коштів для їх подальшого використання у перспективних та привабливих інноваційних проектах.

Відмінностями українського ринку венчурного інвестування є:

1. Венчурний капітал в основному вкладається в такі сфери як будівництво, харчова промисловість, роздрібна торгівля, переробка сільськогосподарської продукції.

2. В Україні майже немає стартових капіталовкладень і вкладень в інновації.

3. Учасниками фондів венчурного інвестування можуть виступати лише юридичні особи.

На нашу думку, для держави є важливим активно втручатися і сприяти розвитку венчурного інвестування, оскільки ті вигоди, що отримує суспільство не обмежуються тільки прибутками для венчурних інвесторів. Венчурні інвестиції створюють нові робочі місця, сприяють освоєнню нових провідних науково-технічних розробок для створення конкурентоспроможних високотехнологічних продуктів і інвестицій. Ці всі фактори сприяють довготерміновому зростанню національної економіки. Хоча венчурне інвестування в Україні перебуває на початковій стадії свого розвитку, але воно має і перспективи для зростання, щоб потім, в подальшому, стати каталізатором розвитку інноваційного бізнесу. Для цього потрібно розвивати фондовий ринок, вдосконалити законодавство, сприяти підвищенню кваліфікації фахівців в інноваційній сфері, яка б змогла забезпечити ефективне управління таким бізнесом. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Андреюк Н. В.** Інститути венчурного інвестування в Україні: стан та перспективи розвитку / Н. В. Андреюк // Теоретичні та прикладні питання економіки.– 2010.– Вип. 23.– С. 77 – 85.

2. **Головінов О. М.** Венчурне фінансування як умова активізації інноваційної діяльності / О. М. Головінов // Економіка та підприємства. – 2010. – № 14 (42). – С. 37 – 47.

3. **Зикіна В. О.** Формування інноваційної діяльності венчурним капіталом / В. О. Зикіна // Академічний огляд.– 2011.– № 1(34).– С. 44 – 48.

4. **Кириленко І. В.** Роль венчурного фінансування у розвитку інноваційної діяльності / І. В. Кириленко, М. М. Спіцин // Вісник КНУ ім. Тараса Шевченка.– 2010.– № 24 – 25.– С. 87 – 91.

5. **Москвін С. О.** Венчурні фонди інноваційного розвитку / С. О. Москвін. // Економіка та управління підприємствами.– 2009.– № 2 (92).– С. 89 – 96.

6. Офіційний сайт Державного комітету статистики України.– Режим доступу до ресурсу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

7. **Станіславик О. В.** Місце і роль венчурного капіталу в інноваційному процесі / О. В. Станіславик, В. Ю. Філіппов // Труды Одесского политехнического университета.– 2009.– Вип. 1(33) – 2(33).– С. 237 – 241.

8. Українська асоціація інвестиційного бізнесу.– Режим доступу до ресурсу: http://www.uaib.com.ua/abcpeople/abetka_isi.html

9. **Хома І. Б.** Венчурне інвестування як спосіб реалізації інноваційно-інвестиційного потенціалу держави / І. Б. Хома, О. В. Войтків // Науковий вісник НЛТУ України.– 2011.– Вип. 21.3.– С. 292 – 298.