

УДК 330.322

Шатирко Д. В.

аспірант,

Чернігівський національний технологічний університет

ОЦІНКА СВІТОВОГО ДОСВІДУ ВЕНЧУРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ЙОГО АДАПТАЦІЯ ДО РЕАЛІЙ УКРАЇНСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ

У статті розглянуто світовий досвід венчурної діяльності, особливості розвитку венчурінгу розвинутих країн. Проаналізовано стан венчурного бізнесу в Україні та визначені шляхи його розвитку.

Ключові слова: венчурна діяльність, венчурінг, венчурні інвестиції, ризиковані проекти, інновації.

Постановка проблеми. У всьому світі венчурний капітал використовується як потужний важіль впровадження інновацій в економіку, та поступового закладення фундаменту та переходу на 4-5 технологічні уклади. Тому, необхідно розглянути цей досвід і виділити можливості його застосування в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями розвитку венчурного сектору вітчизняної економіки та впровадженням світового досвіду займається багато вітчизняних вчених, серед яких: Л. Антонюк, І. Волкова, Л. Долгополова, С. Перминова, А. Поручник, В. Фірсова та ін.

Формування цілей статті. Проаналізувати світовий досвід розвитку венчурної діяльності, розглянути моделі регулювання венчурної діяльності в країнах, де вона отримала розвиток, визначити принципи побудови державної політики в області розвитку венчурного бізнесу в Україні, дослідити проблеми венчурного інвестування та шляхи їх вирішення в умовах сучасної української економіки.

Виклад основного матеріалу. Жодна підприємницька діяльність в ринковій економіці не може існувати без ризику. Безризикова діяльність може зрештою привести підприємство до збитковості та банкрутства. Величезним стимулом для постійного аналізу інвестиційних кошторисів, розробки рентабельних проектів та багатьох інших дій, направлених на стабілізацію діяльності підприємства, є можливість уникнути ризиків. Тому зрозуміло, чому венчурна діяльність займає особливе місце у розвитку підприємництва. Ризиковані інноваційні проекти будь-якого розміру отримують

фінансування саме за рахунок венчурного капіталу, в основі якого лежить позиковий та акціонерний капітал. Він являє собою значний сектор ринку грошового капіталу міжнародного значення. Основну кількість компаній на світовому ринку представляє Британська асоціація венчурного капіталу.

Вірогідність венчурінгу або венчурної діяльності підприємства зазвичай вимірюють за шкалою від «неможливість виникнення події» до «подія точно відбудеться». В залежності від частоти існування тієї чи іншої події в минулому, встановлюється правило для передбачення та моделювання ситуації. Сектор венчурного капіталу обслуговується за допомогою кількох спеціалізованих установ. Найголовніша з них – фондовий ринок. Він відіграє важливу роль у формуванні інвестиційних спрямувань в будь-якій країні. Доцільно відмітити, що світові тенденції інвестицій венчурного капіталу дещо змінилися. Якщо раніше вони були зосереджені на ризикованих та новаторських проектах, зараз більша частина інвестицій зосереджена у менш ризикованих бізнес-секторах.

До 50-х років минулого століття в розвинутих країнах тільки великі науково-виробничі об'єднання мали реальну можливість реалізовувати інноваційні ідеї. Всі інші, включаючи невеликі компанії та молоді підприємства, не могли залучати достатню кількість коштів для розвитку своїх новаторських ідей. Системи кредитування не являлись повноцінними джерелами для забезпечення розвитку бізнесу. Лише з появою венчурних інвестицій ситуація почала поступово змінюватися на краще. Згодом венчурне фінансування стало одним з прогресивних спрямувань економіки та ефективним фактором розвитку інноваційних підприємств.

За початок виникнення венчурного капіталу можна взяти 70-ті роки минулого століття, коли у США відбувся прорив у мікроелектроніці та спостерігався великий попит на інвестиції для малих підприємств. В подальшому розвиток фінансування ризикових проектів у США набув обертів завдяки прийняттю закону про дозвіл розміщення пенсійними фондами 5% активів у напрямку венчурного інвестування. Це значно збільшило вільний капітал для капіталовкладень.

Аналізуючи досвід країн, у яких венчурне інвестування має високу ступінь розвитку, можна зробити висновок, що найбільша ефективність цього напрямку зосереджена на стадії становлення високотехнологічних фірм, метою яких є реалізація проектів з максимальною доходністю і водночас реальним ризиком. Увага венчурних інвесторів зосереджується на фірмах, які за невеликий період часу здатні значно збільшити рівень капіталізації компанії. Слід зазначити, що інвесторів в першу чергу

цікавить збільшення вартості фірм на фондовому ринку. Це незмінно призводить до того що зростає і вартість частки інвестора.

Таким чином, у США венчурне інвестування пройшло шлях від інвестування ризиків інноваційних підприємств до становлення системи венчурного капіталу. Система є орієнтованою на весь цикл, починаючи з розробки технологій, продовжуючи виробництвом і реалізацією товарів, новітніх технологій та інноваційних ідей. Така система оптимальна в поєднанні технологічного потенціалу і бажання інноваційного розвитку з великими фінансовими ресурсами та сучасними методами управління.

Венчурний капітал США має свої особливості, які відрізняють його від капіталу інших країн. Джерелами венчурного фінансування можуть бути пенсійні фонди, компанії, що займаються страхуванням, банки, державні і приватні фонди венчурного капіталу, інвестиційні компанії для бізнесу різного розміру. Особливе місце у здійсненні процесу венчурного інвестування займають великі промислові корпорації з наступною схемою роботи:

- створення та фінансування невеликих фірм для реалізації процесу виробництва інноваційної продукції, розробленої головною компанією, та просування її на ринку;
- організація мережі невеликих фірм з інвестиційними функціями, які забезпечують фінансування на довгостроковій основі і надають позики на розробку винаходів;
- об'єднання з організаціями, що безпосередньо займаються венчурним інвестуванням (страховики, пенсійні фонди, банки), для спеціалізованих заходів з інвестування науково-дослідних компаній, при цьому виступаючи замовниками їхньої продукції.

Ще одною відмінною рисою американського венчурного інвестування є те, що великі грошові суми (близько 30%) вкладаються у молоді компанії, які займаються інноваційною розробкою, на початкових стадіях розвитку. Для порівняння, в європейських країнах цей показник нижче у декілька разів. Загалом американський венчурний бізнес орієнтований на підприємства, що займаються розробками у сфері високих технологій.

Цікаво відмітити, що венчурне інвестування у США має також особливу територіальну специфіку. Багато венчурних фондів організуються поблизу великих університетів, на базі яких найчастіше виникають невеликі молоді інноваційні фірми. Поширеним є існування венчурних інвесторів приватного типу. Їх ще називають «бізнес-ангели». Ці фірми здійснюють щорічне інвестування в сумі до 40 млрд дол.

Вони займають важливе місце на початку діяльності компаній інноваційного спрямування, фінансуючи особливо ризикові проекти з можливістю отримання надприбутку.

Венчурне фінансування – потужний двигун економічного потенціалу розвинутих країн. Початок венчурної діяльності в Європі поклала Великобританія. Європейська асоціація венчурного капіталу була заснована у 1983 році і складалася із 43 компаній. На даний час в неї входять більш ніж 900 фірм, серед яких є компанії як з Європи, так і з Північної Америки [1].

Венчурне інвестування зіграло важливу роль у розвитку інновацій в багатьох галузях виробництва. Якщо у США венчурний капітал у більшості випадків вкладається на початковому етапі існування фірми та зосереджується переважно на галузях з високими технологіями, то в Європі ця фінансова стратегія має інший напрямок. Тут венчурні інвестиції спрямовані на розвиток базових галузей і надаються компаніям у більш пізньому, постризиковому періоді на стадії розвитку чи перетворення (вивільнення або викупу бізнесу). Венчурінг в Європі має велику залежність від фондового ринку. Венчурний капітал знаходиться на високому рівні інтеграції між європейськими державами, що обумовлено загальноєвропейськими тенденціями розвитку. Більшість фондів венчурного спрямування сформована при участі американського капіталу, найчастіше провідних компаній з розвитку високих технологій.

На сьогоднішній день венчурний ринок наявний не тільки у розвинених країнах, а й у країнах, які мають економіку перехідного періоду. Якщо розглядати фінансові ринки постсоціалістичних країн, то венчурне фінансування розвивається і там. Найбільш швидкими темпами це відбувається у Росії, де сукупний капітал венчурних інвестицій становить близько 4 млрд дол. За ініціативою Європейського банку реконструкції і розвитку було створено 11 регіональних фондів, які здійснюють венчурне інвестування. Їх сукупний капітал складає близько 500 млн дол., з яких 170 млн дол. освоєні у вигляді інвестицій у 62 компанії [2]. Успішний розвиток цього сектору бізнесу забезпечений політикою уряду щодо підтримки наукової і технологічної сфер.

Розглядаючи досвід іноземних держав, доцільно проаналізувати особливості венчурного розвитку в Японії. Характерною відмінною рисою японських венчурних фірм є те, що вони по своїй приналежності відносяться до дочірніх відгалужень фінансових інститутів, що можуть брати на себе фінансове забезпечення компаній як

дольовим, так і кредитним капіталом. Коли компанія, що отримувала венчурне фінансування, набирає обертів та виходить на фондовий ринок, інвестор ще деякий час контролює пакет її акцій та розвиток.

Велика кількість діючих венчурних фондів у Ізраїлі дозволила за останні десять років підняти частку експорту продукції, що належить до високотехнологічної, до 60%.

Україна, шляхом використання власного науково-технічного потенціалу, може досягти значного економічного розвитку. В процесі глобалізації найбільшу увагу треба зосереджувати на прискореному розвитку галузей економіки, які являються високотехнологічними та конкурентоспроможними. Для цього повинен був трансформований сам господарський механізм. Важливу роль мають відіграти організаційні форми малого розміру – інвестиційні фонди, венчурні компанії, а також компанії, які є відгалуженнями великих підприємств. Саме розвиток венчурного підприємництва повинен сприяти розробці нових технологій, послуг та власному виробництву конкурентоспроможних товарів. Це дозволить поєднати інноваційне та фінансове підприємництво, а також сприяти просуванню венчурними фірмами і фондами на ринок нових товарів та забезпечувати їх виробництво [5, 8].

Фактично венчурними фірмами являються підприємства малого розміру, зосереджені у прогресивних напрямках економіки, таких як біоінженіринг, біохімія, електроніка та інші. Загалом їх розвиток достатньо швидкий і дозволяє брати участь у інноваціях у цих галузях із швидкоплинною зміною технологій і продуктів. Як правило, в кадровій основі компаній, що утворюються для розвитку інноваційних продуктів та технологій, стає група спеціалістів різних напрямків, учених та інженерів. Також за венчурними фірмами можуть стояти наукові заклади, великі лабораторії або університети, рідше – приватні підприємці-інноватори [3, 8].

У порівнянні з іншими, венчурний бізнес в Україні є відносно новим спрямуванням розвитку економіки. Вивчення особливостей зародження венчурного сектору почалося у 80-х роках ХХ-го століття. Проте правове забезпечення було здійснене у 2001 році шляхом прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» [1]. Дослідженнями розвитку венчурного сектору вітчизняної економіки займається багато вітчизняних вчених, серед яких Л. Антонюк, І. Волкова, Л. Долгополова, С. Перминова, А. Поручник, В. Фірсова.

Започаткування венчурного бізнесу як економічної одиниці відбулось у 1992 році. Початок покладено фондом "Україна", яким було здійснено вкладення близько 10 млн американських доларів у розвиток вітчизняних підприємств.

Фінансовим партнером фонду виступив Європейський банк реконструкції та розвитку. Всього, за звітністю венчурних компаній, в українські підприємства було вкладено близько 400 млн доларів США. У 1995 році фонд «Україна» передав естафету фонду прямих інвестицій Western NIS Enterprise Fund. Трохи раніше, у 1994 році, на ринок венчурних компаній, підтримавших вітчизняного виробника, вийшли SigmaBleyzer та AVentures. Значний внесок також було зроблено Commercial Capital Group, Baring Vostok Capital Partners та фондом Euroventures Ukraine Fund. Суми, вкладені ними, досягали 50 млн доларів кожним [5].

Венчурні інвестиції в Україні впроваджуються, незважаючи на перешкоди і проблеми пов'язані з розвитком підприємництва та інновацій. Розглянемо найбільш гострі з них:

– обмеженість фінансування з боку державного бюджету, обумовлена тим, що Україна – це країна пострадянська, фінансування досліджень в якій здійснювалося головним чином за рахунок державних коштів. На даний час в державі брак грошових коштів і водночас превалює намагання здійснювати капіталовкладення саме таким чином [6];

– слабкість науково-дослідницького сектору. Сучасний дослідницький сектор України – спадок від колишнього господарського комплексу. Будучи потужним на момент існування СРСР, він з часом втратив свою актуальність в реаліях розвитку сучасних технологій і водночас не зазнав необхідних змін [7];

– обмеженість законодавчо обумовлених гарантій захисту підприємств-інвесторів, які повинні враховувати всі ризики. Для підприємств, що займаються венчурною діяльністю, не існує діючих компенсаційних схем та економічного захисту в разі фінансування невдалих проектів. Слабке місце також полягає у відсутності належного стимулювання процесів інновацій, коли схеми, що існують, здатні лише на погіршення ситуації [7];

– відсутність у державі реального інституту, який би захищав інтелектуальну власність;

– нестача належної кількості фахівців, що професійно працюють у венчурному менеджменті. Профільне навчання повинно забезпечувати у них здатність передбачувати ризики, достатньо кваліфіковано підходити до пошуку відповідних інвесторів під кожен конкретний проект, на практиці виробляти вміння виявляти найбільш інноваційні проекти та здійснювати їх оцінку і аналіз [6].

Наявність цих негативних факторів не означає неможливість України забезпечити розвиток венчурного підприємництва. Продумані кроки, спрямовані на виробництво якісного продукту, який буде конкурентоспроможним та високотехнологічним, врахування досвіду закордонних колег зможуть вивести державу на рівень вирішення проблем економічного розвитку.

Заходи, які потрібні для поліпшення розвитку венчурного підприємництва, повинні мати державну підтримку у таких спрямуваннях:

- постійне впровадження розроблених гнучких схем стимулювання підприємств-інноваторів з боку податкового законодавства;
- розробка фінансової законодавчої політики для інноваційних підприємств та фондів венчурного спрямування;
- забезпечення сприятливих умов для венчурного фінансування на етапах піднесення компаній малого і середнього розміру;
- вдосконалення схеми захисту розробок вітчизняних винахідників та наукових підприємств, яка включає захист від порушень в частині інтелектуальної власності та підтримку з боку держави патентів міжнародного зразку;
- розвиток на державному рівні елементів інноваційної та венчурної інфраструктур.

Більш детально розглянемо об'єкти інфраструктури. До них відносяться: виробничо-технологічні (інкубатори технологій, технополіси, технопарки, центри інновацій, інжинірингові та венчурні компанії, компанії-виробники продукції-імпортозамінника); об'єкти, що належать до інформаційної системи (інформаційні сайти і бази даних, центри статистики та аналітики); різноманітні фінансові об'єкти (промислово-фінансові групи, фонди і страхові фірми, які зосереджені на інноваційній діяльності, банки, кредитні організації небанківського сектору); навчальні заклади, що відповідають за підготовку спеціалізованих кадрів (спеціалісти технологічного та венчурного менеджменту); експертні системи, які надають кваліфіковані висновки для відповідних напрямків (інвестори, страхові компанії, виробники та ін.); системи акредитації, сертифікації та стандартизації; системи видачі ліцензій і патентів, консалтингу та захисту різних форм інтелектуальної власності.

Важливу роль у поліпшенні стану венчурного бізнесу в Україні повинні відігравати також заходи щодо проведення інноваційних конкурсів, що дасть змогу:

- виявляти інноваційні рішення;

- знайти сучасні ефективні форми і методи організації впровадження інноваційних технологій;
- популяризувати інноваційну підприємницьку діяльність;
- активізувати самостійну дослідницьку роботу у сфері інноваційної діяльності, а також управління проектами;
- створити умови для успішного розвитку інтелектуального потенціалу серед молоді.

Також важливу роль відіграє проведення на території України венчурних ярмарків з метою:

- здійснення презентацій інвесторами високотехнологічних інноваційних компаній, пропагуючи їхні досягнення;
- полегшення доступу до найвигідніших інвестиційних ресурсів;
- вирішення питань комерціалізації інтелектуальної власності.

Таким чином, можна зробити висновок, що однією з головних причин нестабільного та повільного становлення венчурного ринку на території нашої держави є відсутність належного розвитку фондового ринку. Окрім цього, існує потреба у реформуванні системи законодавчої підтримки з боку держави, перегляді та корегуванні податкового кодексу. В разі усунення причин, які стають на перешкоді системи венчурного ринку в Україні, з'являться більш сприятливі умови для його розвитку.

Список використаної літератури

1. EVCA White Paper. Boosting Europe's growing companies. – Р. 1.
2. Каржаув А. Т., Фоломьєв А. Н. Национальная система венчурного инвестирования. – М.: Экономика, – 2005 р.
3. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)» від 15 березня 2001 року №2299 – III зі змінами і доповненнями // Відомості Верховної Ради України. – 2001 р. – №21. – С. 103.
4. Лиса Н. В., Коломієць О. В. Проблеми венчурного інвестування в Україні // Актуальні питання сучасної економіки. Зб. науково-практичної конференції УДАУ від 20 січня 2010 р.
5. Чабан В. Г. Складова інноваційної інфраструктури: венчурний капітал В. Г. Чабан // Фінанси України. – 2005 р. – № 4. – С. 35-40.

6. Чухно А. Актуальні проблеми стратегії економічного і соціального розвитку на сучасному етапі / А. Чухно // Економіка України. – 2004 р. – № 4. – С. 15-23.
7. Офіційний сайт НДІ інтелектуальної власності. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ndiiv.org.ua/>
8. Бібліотека економіста [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://library.if.ua>

ШАТЫРКО Д. В. ОЦЕНКА МИРОВОГО ОПЫТА ВЕНЧУРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ЕГО АДАПТАЦИЯ К РЕАЛИЙ УКРАИНСКОЙ ЭКОНОМИКИ

В статье рассмотрено мировой опыт венчурной деятельности, особенности развития венчуринга в развитых странах. Сделан анализ состояния венчурного бизнеса в Украине и определены пути его развития.

Ключевые слова: венчурная деятельность, венчуринг, венчурные инвестиции, рискованные проекты, инновации.

SHATYRKO D. V. EVALUATION OF THE WORLD EXPERIENCE OF VENTURE ACTIVITY AND ITS ADAPTATION TO THE UKRAINIAN ECONOMY REALITIES

The article considers the global experience of venture activity, especially venturing development in developed countries. Made an analysis of state of the venture capital business in Ukraine and identified ways of its development.

Keywords: Venture activity, venturing, venture capital investments, innovations.