

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

У статті розглянуті проблеми венчурного інвестування в інноваційну діяльність та шляхи її вирішення. Визначаються характерні особливості, недоліки та переваги нового для нашої держави виду інвестування, на основі світового досвіду обґрунтовується необхідність та доцільність його використання сучасними підприємствами для розвитку інноваційної сфери. Розкриті негативні чинники, які стримують розвиток венчурної індустрії в Україні.

Постановка проблеми. Світовий досвід свідчить про те, що рівень економічного розвитку окремої держави безпосередньо залежить від ефективної державної політики в інвестиційній сфері. Останні десятиліття переконливо показують: для ефективної роботи економіки будь-якої країни необхідна наявність злагодженого ланцюжка: «наука – технологія – виробництво – ринок». А досягти цього без використання індустрії венчурного бізнесу, тобто без створення приватних інвестиційних компаній, діяльність яких підтримується державними і суспільними фондами, не уявляється можливим. Венчурні компанії максимально сприйнятливі до чужих унікальних ідей, котрі мають відчутний ринковий потенціал. Тому проблема розвитку венчурної індустрії набула неабиякого значення в інноваційній сфері.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Насправді існує безліч визначень венчурного інвестування. Поняття "венчур" (venture) у перекладі з англійського означає "ризик", "ризиковане починання", "ризикове підприємство". В словнику В.К.Мюллера воно перекладається як "ризикове підприємство", "спекуляція", "сума, яка підлягає ризику" [4].

Історично так склалося, що найцікавішими об'єктами для венчурного капіталу були малі інноваційні компанії, орієнтовані на розробку й вивід на ринок наукомісткої продукції на базі високих технологій. Тому часто венчурне фінансування пов'язується із прямими інвестиціями в компанії саме

технологічного сектора.

Основоположниками даного виду бізнесу прийнято вважати громадян США Тома Перкінса, Юджина Клейнера, Франка Кофілда, Брука Байєрса й ін., які в 50-60 роки розробили нові основні концепції організації фінансування: створення партнерств у вигляді венчурних фондів, збір грошей у партнерів з обмеженою відповідальністю й установа правил захисту їхніх інтересів, використання статусу генерального партнера [6].

Ще в США практика венчурної організації інноваційної діяльності почалася із середини 70-х років. Компанія General Electric, наприклад, має 30 венчурних підприємств, що діють у різних стратегічних зонах господарювання, загальний фонд яких складає 100 млн. дол. Фірма Херох створила в 1989 р. венчурне відділення Херох Technology Ventures з фондом 30 млн. дол. Якщо проект є життєздатним, з венчурного фонду виділяють кошти на його реалізацію [3].

Артур Рок, Дрепери, Франклін (Пітч) Джонсон, Том Перкінс – основоположники венчурного капіталу і його легенда. Том Перкінс стверджував: «Гроші, які ми робили, насправді були побічним продуктом ... нами рухало бажання створювати успішні компанії, що знаходяться на вістрі удару, розвивають дивовижні нові технології, яким належало перевернути світ» [10].

Безсумнівний успіх венчурного бізнесу в 60-і роки і його динамічний розвиток залучили до нього значний інтерес фінансових і управлінських кіл і зажадали створення його інфраструктури й удосконалювання взаємозв'язків у галузі прямих інвестицій у цілому [12].

Існує цілий ряд досліджень, які базуються на визначенні та аналізі головних чинників, що впливають на розвиток та успішність венчурного інвестування компаній у сучасному інноваційному середовищі. В Україні тільки народжується повноцінна індустрія венчурного капіталу. Потенційно великі банки можуть відігравати значну роль у венчурному фінансуванні. Проте вони нині занепокоєні не стільки пошуком ризикових проектів, скільки забезпеченням повернення кредитів. Тому сьогодні велика кількість публікацій та досліджень присвячені саме венчурним інвестиціям, що розглядають ризикове вкладення активів як життєво важливий елемент існування інноваційної діяльності. Даній теорії присвячено ряд робіт зарубіжних і вітчизняних економістів таких як Ф. Аугусто, В. Бочарова, А. Гальчинського, М. Грачова, М. Портера, С. Майєрса, М. Хучека, Й. Шумпетера, а також висвітлено в наукових статтях О.

Романішина, Л. Долгополової, Т. Цихан, А. Лобанова, С. Москвіна, С. Архієреєва, О. Попадинця та ін..

Невирішена раніше частина загальної проблеми. У провідних країнах розвиток венчурного бізнесу призводить до спрямування інвестицій у високоризиковану інноваційну сферу, тоді, як в Україні тенденції протилежні — існуючі венчурні фонди надають однозначну перевагу низько- та середньо ризикованим короткотривалим операціям з фінансовими активами та нерухомістю й поки слабо орієнтовані на "хай-тек" технології. Проаналізувавши декларації управління активами венчурних фондів, можна виділити основні сфери інвестування: будівництво, торгівля, готельний і туристичний бізнес, переробка сільгосппродукції, страхування, інформатизація. Український венчурний бізнес як такий є лише формально, а насправді відсутні його важливіші характеристики — інноваційна компонента, ризикованість та класична орієнтація на інноваційні проекти, співпраця з технопарками, бізнес-інкубаторами та ВНЗ.

Для розвитку венчурного інвестування в Україні необхідно створити сприятливу нормативно-правову базу, вирішити питання з правами інтелектуальної власності, звільнити венчурне фінансування від подвійного оподаткування, творити систему залучення вітчизняних інвесторів у венчурні фонди, стимулювати інноваційну діяльність малих та середніх підприємств, впровадити державну підтримку пріоритетних напрямів інноваційної діяльності.

Форма і ступінь державної підтримки залежить, передусім, від вибору шляху інноваційного розвитку. Найбільш оптимальним шляхом є розвиток перспективних напрямів, в яких держава може вийти в лідери. Це і називається стратегією "інноваційного" прориву. Суть цієї концепції полягає в тому, що при вирішенні великих стратегічних завдань не можна орієнтуватись на те, щоб наздоганяти. Треба вибирати ті напрями, де можливо зробити прорив і орієнтувати на них нове покоління [7].

Формування цілі статті. Основна мета даної статті полягає у визначенні ролі та необхідності венчурних інвестицій для інноваційної діяльності та створення відповідних сприятливих умов для розвитку венчурної індустрії в Україні.

Виклад основного матеріалу. Успішне функціонування інноваційного бізнесу можливе тільки за сприятливої інноваційної та інвестиційної політики

держави. В США, наприклад, для малих інноваційних структур встановлено систему різноманітних пільг. В Україні перші кроки по використанню принципів венчурного бізнесу були розпочаті не в області фінансування ініціативних підприємницьких проектів, а з метою виходу з кризи і підвищення ефективності роботи приватизованих підприємств. Втім це один із традиційних напрямків венчурного бізнесу.

Участь венчурних інвестицій є принциповим чинником в інноваційному процесі з різних причин для великих компаній реалізація ризикового проекту надто складна. Венчурний інвестор здатний за допомогою відповідних фінансових інструментів брати участь у підтримці високоризикових інноваційних проектів. Це підтверджується тим, що технологічні революції, які призвели до трансформації індустріального виробництва, були проведені компаніями, котрі підтримуються венчурним капіталом. Так, наприклад, фірми, які лідирують в розробці комп'ютерних технологій, фінансувались за рахунок венчурних інвестицій.

Венчурні інвестиції, як правило, направляються у нові компанії, що швидко зростають. Зазвичай венчурний інвестор вкладає кошти безпосередньо у компанію, а не купує її акції на вторинному ринку, що є характерним для портфельного інвестора. Найважливішою рисою венчурного інвестування є також і певна участь інвестора у господарській діяльності компанії, органах управління з метою сприяти збільшенню її вартості і наступного продажу своєї частки.

Варто підкреслити комплексність впливу венчурного інвестування. Зокрема, найважливішим непрямим результатом діяльності венчурного капіталу з підтримки нових високотехнологічних компаній, є пробудження гігантів індустрії до переорієнтації інвестиційної і активізації їх інноваційної діяльності.

Викладене вище свідчить про те, що створення системи венчурного інвестування інноваційних процесів сприятиме вирішенню таких завдань:

- залучення значного обсягу приватного капіталу в науково-технічну сферу, перевищення якого над державними інвестиціями може досягати сотень раз;
- формування ефективної системи залучення в господарський обіг інтелектуальної власності та інших результатів інтелектуальної діяльності;
- здійснення модернізації вітчизняної промисловості зі створенням нових виробництв, що базуються на високих технологіях;
- забезпечення умов для раціонального використання основних фондів

багатьох підприємств, що втратили конкурентоздатність;

- мобілізація значного обсягу коштів населення для розвитку науково-технічної сфери;

- залучення цільових іноземних інвестицій у розвиток технологічної сфери.

Венчурні фірми є генераторами нових ідей, на основі яких відбуваються великі науково-технічні прориви. Формування національної інноваційної системи передбачає створення інноваційної інфраструктури, фінансовий компонент якої - венчурне фінансування найбільш придатне для інвестиційного забезпечення інновацій.

За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу в Україні є біля 50 - ти "венчурних" фондів, 5 з яких сформовано за участю іноземного капіталу. Переважна більшість фондів була створена в останні 2 роки. Проте, як наголосила науковий співробітник Інституту соціально-економічних стратегій Цихан Т. В. – «На відміну від класичних венчурних фондів, український "венчурний" капітал не орієнтується на інноваційно-технологічні проекти, тому назва "венчурний" не відповідає класичному американському визначенню сутності венчурних фондів. З цієї точки зору венчурних фондів в Україні немає» [7].

Розвиток венчурної індустрії України стримують наступні негативні чинники:

- слабка законодавча база. Термін “венчурний бізнес” уже протягом кількох років зустрічається в низці законодавчих актів України, проте досі не дано визначення суті, функцій, принципів діяльності саме венчурних фондів і венчурних фірм. Уперше про них згадали у Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” [1].

- брак джерел фінансування інвестицій.

- погіршення ситуації в секторі генерації наукових знань.

- брак на ринку венчурного інвестування “якісних” проектів, які визначаються потужною маркетинговою стратегією та потенційною місткістю ринку.

- відсутність фахівців у сфері венчурного менеджменту, які володіють технологіями виявлення та оцінки інноваційних проектів [2].

Незважаючи на це, все ж останнім часом в Україні поступово зростає увага до «венчурного» бізнесу. Таку тенденцію можна пояснити тим, що в умовах інтенсивного науково-технічного прогресу відмова від здійснення ризикових,

але перспективних підприємницьких проектів на практиці несе загрозу значно більших фінансових втрат для економіки і суспільства загалом через втрату конкурентоспроможності національних виробників на внутрішньому і зовнішньому ринках. Сьогодні вже напрацьовано низку законодавчих актів, зокрема, якщо звернутися до статистичних даних, то тільки в період з 1999 по 2006 рік в Україні нараховується близько 40 Указів Президента, які спрямовані на розвиток інноваційної діяльності, близько 32 постанов Кабінету міністрів, близько 50 програм державних комісій, спрямованих на врегулювання інноваційної сфери, покращенню інвестиційного клімату в державі. Проте, досі не дано визначення суті, функцій, принципів діяльності саме венчурних фондів і венчурних компаній [8].

Висновки. У даній статті розкрито поняття венчурного інвестування, його специфіка, необхідність та важливість для здійснення інвестиційної діяльності як в світі, так і в Україні зокрема.

У 1957 р. такий собі Артур Рок, службовець інвестиційного банку в Нью-Йорку, після успіху своєї першої угоди, результаті якої з'явилася фірма Fairchild Semiconductor що озолотила своїх засновників, вирішив присвятити себе венчурному інвестуванню. Перший венчурний фонд, сформований Артуром Роком у 1961 р., був розміром \$5 млн США, з яких інвестовано було всього 3 млн. Але результати роботи фонду виявилися приголомшуючими: витративши всього \$3 млн., А. Рок через нетривалий час повернув інвесторам майже \$90 млн. Після цього в нього були проекти, що привели до появи таких відомих сьогодні імен, як "Intel" та "Apple Computer". До 1984 р. ім'я Артура Рока стало синонімом успіху [6].

Таким чином, можна зробити висновок, що венчурне інвестування – досить таки привабливий вид вкладень з перспективою отримання значних прибутків, проте потрібно враховувати також і високий ступінь ризиковості. Цілком уникнути ризику в інноваційному підприємництві неможливо, оскільки інновація і ризик - дві взаємозалежні категорії. Інноваційна діяльність має високий рівень невизначеності. Дуже важко передбачати, яке нововведення буде мати успіх на ринку, а яке не буде користатися попитом.

Однак, як свідчить світовий досвід, здатність генерувати й впроваджувати досягнення науково-технічного прогресу, ефективна політика держави в сфері інноваційної та інвестиційної діяльності - стають головними факторами

забезпечення ефективного економічного розвитку будь-якої країни.

Треба зауважити, що основними факторами, які сприяють розвитку венчурної індустрії, є: наявність науково-освітньої бази та потужного дослідницького сектора, потужні наукові школи; розвиненість фінансових інститутів і ринків страхового та пенсійного секторів; наявність фондового ринку; політична і макроекономічна стабільність, стає економічне зростання; стабільний попит з боку держави та приватного секторів на наукові дослідження й розробки; наявність вільного капіталу [2]. Сьогодні більшість цих умов в Україні так чи інакше присутні, однак український венчурний бізнес знаходиться лише на стадії раннього розвитку, хоча його формування було започатковано у 1992 р. за переважної участі іноземного капіталу.

На нашу думку, враховуючи те, що ефективна діяльність венчурних фондів, які згодом для України матимуть велике значення для фінансової підтримки інноваційних та інвестиційних проектів, неможлива без участі держави. То для України на сьогодні важливою є проблема законодавчого врегулювання ефективної діяльності венчурних фондів. З метою її вирішення необхідно прийняти відповідне законодавство, яке б дало визначення суті, функцій, принципів діяльності саме венчурних фондів і венчурних компаній, тобто прийняти вже розроблений за розпорядженням Кабінету Міністрів України проект Закону України «Про венчурні фонди» [11].

Список літератури

1. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» № 2299-III від 15.03.2001
2. Архієреєв С., Попадинець О. «Роль державної підтримки розвитку венчурного бізнесу для збільшення випуску високотехнологічної та інноваційної продукції» - www.niss.gov.ua
3. Балабанов И.Т., Гончарук О.В., Савинская Н.А. Деньги и финансовые институты – СПб: Питер, 2000. – с. 195 – 219
4. Дагаєв А.А. Механізми венчурного (ризикового) фінансування: світовий досвід і перспективи розвитку.-Менеджмент в Росії і за кордоном.- 1998.-№1.
5. Ільчук В.П., Зінченко О.П., Радзієвська Л.Ф., Євтушенко В.М. Стан розвитку організаційних форм венчурного підприємництва і його

інфраструктури в країнах світу та в Україні. - К.: НДІСЕП, 2004.- 80с.

6. Лобанов А. Венчурне фінансування – український аспект. «Теорія бізнесу» № 6, К.- 2007
7. Цихан Т. В. Науково практичний семінар «Роль венчурної індустрії у формуванні національної інноваційної системи», 2004
8. Черниенко А. Развитие законодательства об инвестировании в Украине. Бизнес.- 1998.-№22.
9. The International, June 1996, Issue №100
10. The Red Herring, Issue 9
11. Режим доступу. www.in.gov.ua/index.php?get=120&id=1205
12. Режим доступу. <http://finansist.hiblogger.net/>