

Бондар А.О. alyona_bondar@ukr.net

Науковий керівник Шеховцова І.А.

старший викладач

Національний технічний університет України «КПІ»

СВІТОВІ ТА ВІТЧИЗНЯНІ ТЕНДЕНЦІЇ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

У статті розглянуто джерела фінансування інноваційної діяльності на підприємстві та визначено роль венчурного фінансування та венчурного капіталу в досліджуваних процесах. Досліджено основні тенденції світового венчурного фінансування. Визначено особливості та проблеми розвитку венчурного фінансування в Україні та проаналізовано основні венчурні показники за декілька останніх років.

The article considers the funding of innovation in the enterprise and the role of venture financing and venture capital in the studied processes. The basic trends in the world of venture financing. Features and problems of venture financing in Ukraine and analyzes the main venture performance in recent years.

Ключові слова: венчурне фінансування, венчурний капітал, венчурний фонд, інвестиції, інноваційна діяльність

Вступ. У сучасних ринкових умовах розвиток будь-якої компанії стає неможливим без використання інновацій. Так як процес впровадження і застосування інновацій вимагає залучення значних фінансових ресурсів, постає питання пошуку інвесторів та джерел фінансування. Аналіз досвіду розвинених країн засвідчує, що досягнення конкурентоспроможних економічних показників під час ведення інноваційної діяльності, можливе за умови використання венчурного капіталу. Характерна направленість венчурного капіталу на розвиток інноваційного процесу у всіх сферах і на всіх рівнях господарської системи, його висока прибутковість та швидкий розвиток роблять венчурне фінансування суттєвим важелем у багатьох країнах під час переходу їх національних економік на інноваційний шлях розвитку.

Отже, венчурне фінансування інноваційної діяльності в Україні лишається актуальним і в сучасних ринкових умовах.

Питання венчурного фінансування інноваційної діяльності досліджується у працях таких науковців, як Гук О.В., Костак З.Р., Кривенко Л.В., Малюта Л.Я., Тараненко І.В. та ін. Їх дослідження спрямовані на визначення основних тенденцій, особливостей та проблемних аспектів розвитку венчурного фінансування в світі, та Україні зокрема.

Постановка задачі. Визначення ролі та ефективності використання венчурного фінансування як одного з інструментів стимулювання інноваційної діяльності підприємства.

Методологія. Дане дослідження проведене на основі використання таких методів як метод теоретичного узагальнення, метод спостереження зміни динаміки явищ та метод порівняння.

Результати дослідження. Світові тенденції до інтенсивного розвитку інноваційного підприємництва стали причиною посилення конкурентної боротьби в інноваційній сфері. Як відомо, інновації є інструментом, що дозволяє підприємству займати лідерські позиції в загальній структурі світового господарства.

Запорукою ефективної ринкової економіки є узгоджені та злагоджені фінансові відносини в сфері інновацій, які знаходять своє відображення в нових джерелах інвестиційної діяльності. Одним з таких джерел є венчурне фінансування [4, с. 279].

Існує безліч підходів до визначення поняття «венчурне фінансування», проаналізувавши деякі з них, можна трактувати венчурне фінансування як довготермінові, високоризикові фінансові інвестиції в акції новостворених малих інноваційних підприємств, діяльність яких направлена на розробку та виробництво наукомістких продуктів з метою їх розвитку та отримання прибутку від приросту вартості вкладених грошових ресурсів [5, с. 431-432].

Венчурному фінансуванню характерні такі особливості [2, с. 115-116]:

- вкладені кошти не забезпечені гарантією зі сторони венчура;

- вкладаються на безпроцентній (безповоротній) основі;
- повернення вкладених грошових ресурсів інвесторам здійснюється з моменту виходу цінних паперів фірми на відкритий ринок та відповідно до наданих коштів;
- фінансова організація, яка виступала інвестором, стає співвласником венчурного підприємства;

Залежно від стадії життєвого циклу, на якому перебуває підприємство, виділяють такі види венчурного фінансування [1, с. 28-29]:

- Seed financing – достартове фінансування, залучається підприємствами на етапі досліджень та розробки пробних проектів, тобто безпосередньо перед виходом на ринок. Характеризується високим ступенем ризику і в разі успіху найвищими прибутками.

- StartUp financing – фінансування, спрямоване на дослідження попиту на ринку та тестування нової продукції.

- EarlyTstage financing – рання стадія розвитку підприємства, на яку припадають перші продажі товару (послуги). Венчурне фінансування направлене на покриття маркетингових витрат, формування збутової мережі та ін.

- Expansion financing – етап швидкого зростання, венчурний капітал спрямований на збільшення виробничих потужностей фірми, вдосконалення продукції, оптимізації системи збуту та ін. На даному етапі підприємство стає прибутковим і уже в меншій мірі використовує венчурне фінансування.

- Management and leveraged buyout – кінцевий етап венчурного фінансування, на якому венчурний капітал використовується для викупу акцій інноваційного підприємства.

Отже, як бачимо реалізація інноваційного проекту напряду залежить від точності визначення стадії життєвого циклу підприємства та вибору відповідного механізму венчурного фінансування.

Так як в Україні система венчурного фінансування лише формується, то її варто розглядати на прикладі досвіду розвинених зарубіжних країн, таких як США, Канада, Японія, Китай країни Західної Європи, тощо.

Виділяють три провідні ринки венчурного капіталу – ринок США і Канади; ринок Південно-східної Азії та ринок Європи [2, с.116].

Так, США було першою країною, де почали створюватись венчурні підприємства, а отже і з'явилося венчурне фінансування. Дана подія датується 60Тми роками ХХ ст., коли венчурний капітал значно вплинув на реалізацію фундаментальних інноваційних проєктів в області мікропроцесорної техніки та персональних комп'ютерів, розвитку Інтернету, генної інженерії, тощо. Передумовами розвитку венчурного сектору були такі: висока розвиненість фондових ринків, наявність потужного платоспроможного національного ринку, а також державні та приватні асигнування на проведення наукових досліджень. На 2010 р. обсяг венчурних інвестицій склав 24,18 млрд. дол. Домінуючим джерелом фінансування є пенсійні та венчурні фонди [7, с.54].

Європейський ринок венчурного капіталу представлений більшою мірою країнами Західної Європи, де венчурне фінансування почало розвиватись на початку 80Тих років ХХ ст., використовуючи досвід венчурного бізнесу США. Важливим кроком у розвитку європейської венчурної індустрії вважається створення в 1993 р. European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA), яка сьогодні об'єднує 500 активних учасників венчурного бізнесу з більше ніж 30 країн. Головним завданням EVCA є залучення інституціональних інвесторів до участі в венчурному фінансуванні та розробка його ефективних стратегій. Європейські венчурні фонди, на відміну від США, більш диференційовані та виділяють фінансування практично у всі сектори економіки, особливу увагу приділяючи малим та середнім підприємствам. Головним пріоритетом у роботі EVCA сьогодні є підтримка становлення і розвитку венчурного підприємництва в країнах Центральної та Східної Європи. Доля пенсійних фондів і страхових компаній у венчурному капіталі Європи складає до 35% усіх інвестицій. Яскравим прикладом участі держави (до 40%) у венчурному фінансуванні є Sitra (Фінляндія), UK High Technology Fund (Великобританія), фонди, створені за участю KFW (Німеччина). Останнім часом швидкими темпами почав розвиватись і ринок Південно-Східної Азії, а саме венчурний ринок Японії, Китаю, Республіки Корея, Тайвані та Сінгапуру.

Венчурне фінансування у цих країнах більшою мірою направлене на розвиток високих технологій (комп'ютерні та інформаційні технології, наноіндустрія, Інтернет-технології). Домінуючим джерелом фінансування є венчурні капіталісти та венчурні фонди за підтримки уряду [6, С. 133-135].

Рейтинг країн, привабливих для венчурного фінансування наведено в табл. 1.

Таблиця 1.

Рейтинг країн, привабливих для венчурного фінансування у 2009-2010 рр. [3, С. 33]

Місце в рейтингу	Країна	Бальна оцінка
1	США	100
2	Канада	85,8
3	Великобританія	84,3
4	Австралія	81,9
5	Гонконг	79,5
...
62	Нігерія	24,4
63	Україна	23,6
64	Кенія	19,3

Як бачимо, з таблиці Україна в даному рейтингу привабливості країн для венчурного фінансування в період 2009-2010 рр. замала лише 63 місце, займаючи одну з останніх позицій, і поступаючись навіть Нігерії. На думку експертів, таке рейтингове положення зумовлене наступними стримуючими факторами [3, С. 33; 6, С. 138]:

- економічною та політичною нестабільністю в країні;
- орієнтацією фінансування на розвиток індустріальних виробництв, а не на розвиток інноваційної складової економіки держави;
- недосконалість нормативно-правової бази для розвитку інноваційної діяльності на основі венчурного фінансування;
- недосконалість методів і механізмів управління ризиками венчурної діяльності на основі фінансування;
- недостатній рівень розвитку фондового ринку та труднощі під час визначення ринкової вартості акцій інноваційних підприємств;
- складнощі у сфері комерціалізації інтелектуальної власності, зокрема створеної за рахунок коштів державного бюджету та недосконалість її

правового захисту;

- недостатня кількість висококваліфікованих працівників в області венчурного управління.

В розвитку венчурного підприємництва в Україні прийнято виділяти 2 основні етапи [4, С. 278]:

1. Переважання венчурних фондів іноземного походження (1992-2001 рр.) – характеризується створенням та функціонуванням в Україні венчурних фондів за рахунок іноземного інвестування. Основні напрямки фінансування відрізнялись від звичайних для венчурних фондів в бік менш ризикових та традиційних галузей.

2. Розвиток українських венчурних фондів (2001 р. – сьогодні) – починають створюватись венчурні фонди резидентами країни. Прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування» та Закону України «Про інноваційну діяльність».

Загалом, розвиток венчурного підприємства можна зобразити на основі динаміки показників венчурних фондів за період 2004– 2010 рр. (табл. 2). В Україні число венчурних фондів з року в рік зростає, так в 2010 р. в державі налічувалось 750 венчурних фондів, що у 13,9 разів більше порівняно з 2004 р.

Таблиця 2.

Динаміка показників венчурних фондів за 2004-2010 рр. [4, С. 278-279]

Рік	Загальна кількість, од.	Чисті активи, млн. грн.	Відсоток від капітальних інвестицій
2004	54	1 406,50	-
2005	121	4 553,80	3,38
2006	256	12 741,50	6,54
2007	417	24 930,70	6,47
2008	652	48 892,60	10,28
2009	708	62 546,10	9,00
2010	750	88 752,70	17,39
Середні значення	-	-	-

Що ж стосується джерел фінансування інноваційних розробок і проектів, то у 2010 р. найбільша частка припадала на держбюджет – 41,2%, на іноземних

інвесторів та замовників підприємств України припадало 25,7% та 21,8% відповідно, 9,7% - за власні кошти, решта – інші джерела. Рівень венчурного фінансування в Україні в розрахунку на душу населення за даними Світового Банку у 2010 р. Становив 26,2 дол., коли у той час у США – 1148,1 дол.; в Японії – 1023,3 дол.; Німеччині – 807,9 дол.; Великобританії – 580,5 дол.; Польщі – 83,9 дол., Румунії – 47,5 дол. [5, с. 433Т435].

Отже, створення ефективної системи венчурного фінансування інноваційної діяльності в Україні допоможе вирішити такі задачі [5, с. 431-432]:

1) збільшення частки приватного капіталу в венчурному фінансуванні;

2) створення ефективної системи використання результатів інтелектуальної діяльності в господарському обігу;

3) запровадження в виробництво високих технологій, модернізація виробництва;

4) залучення цільових іноземних інвестицій до розвитку української техносфери.

Висновки. На основі проведених досліджень, було визначено ряд проблемних місць в системі венчурного фінансування інноваційної діяльності в Україні. Враховуючи закордонний досвід, пропонуються наступні рекомендації: 1) створити нормативно-правову базу, яка б чітко регламентувала процес фінансування, визначала права та обов'язки його основних учасників; 2) приділити увагу залученню державних та приватних пенсійних фондів та страхових компаній, а також іноземних інвесторів до процесу венчурного фінансування; 3) залежно від стадії життєвого циклу інноваційного підприємства та особливостей його функціонування, розробити детальний, поетапний механізм венчурного фінансування.

Отже, точна та ефективна реалізація рекомендованих заходів, враховуючи закордонний досвід, дасть можливість ще на початкових стадіях інноваційної діяльності виявляти помилки, мінімізувати ризики та створити ефективну систему венчурного фінансування в Україні.

Література:

1. Гук О.В., Боярин Ю.М. Світові тенденції венчурного фінансування інноваційної діяльності / О.В Гук, Ю.М. Боярин // Економічний простір. – 2010. – № 44/2. – С. 26 – 33.
2. Костак З.Р. Венчурне фінансування інноваційної діяльності / З.Р. Костак // Збірник Наукових праць. Торгівля, комерція, підприємництво: Львівська комерційна академія. – 2009. – № 10. – С. 115 – 118.
3. Кривенко Л.В., Милашенко В.М. Роль венчурного фінансування в активізації інноваційної діяльності: світовий досвід і українські реалії / Л.В. Кривенко, В.М. Милашенко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник наукових праць. – 2011. – № 33. – С. 29 – 34.
4. Малюта Л. Я. Стан та тенденції розвитку венчурного фінансування в Україні / Л. Я. Малюта, А. Р. Бабій, А. П. Колесніков // Інноваційна економіка. – 2012. – № 5. – С. 278-282.
5. Рудь Н.Т., Кучинська Н.В. Венчурне фінансування інноваційних процесів: особливості та перспективи / Н.Т. Рудь, Н.В. Кучинська // Економічний форум. – 2012 – № 2. – . 427 – 438.
6. Тараненко І.В., Назаренко К.В. Світовий досвід венчурної діяльності та проблеми венчурного фінансування в Україні / І.В. Тараненко, К.В. Назаренко // Академічний огляд. Економіка та підприємництво. – 2011. – № 1(34). – С. 130 – 137.
7. Шевченко О.М. Венчурний капітал – основа механізму фінансування національних інноваційних процесів / О.М. Шевченко // Інноваційна економіка. – 2012. – № 4(30). – С. 52 – 56.