

УДК 330.322.1

Л. В. Кривенко, д-р екон. наук, проф.,
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”;
В. М. Милашенко, Полтавський інститут бізнесу

РОЛЬ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ В АКТИВІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ: СВІТОВИЙ ДОСВІД І УКРАЇНСЬКІ РЕАЛІЇ

У статті досліджено джерела та форми фінансування інноваційної діяльності та розглянуто роль венчурного капіталу в аналізованих процесах. Виявлено основні тенденції світового ринку венчурного фінансування і проаналізовано міжнародну рейтингову оцінку привабливості країн для венчурного фінансування та місце України в даному рейтингу.

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

Постановка проблеми. У період світової економічної кризи постала проблема пошуку нових напрямків і розробки найсучасніших систем інвестування коштів в інноваційні проекти. Це насамперед дало поштовх для розвитку раніше не задіяних або взагалі новітніх галузей економіки. Визначені тенденції розвитку економіки світу та України відкрили нові перспективи та можливості для трансформаційних процесів в економіці і впровадження інноваційних проектів, які потребують венчурного інвестування. Обмеженість ресурсів, потреба в заощадженні та пошуку нових напрямків інвестування спричинили активізацію діяльності венчурних капіталістів. Одним із найважливіших джерел капіталу для підприємств з швидким розвитком діяльності, постійною потребою в додаткових зовнішніх інвестиціях є венчурне фінансування. В Україні венчурне фінансування є одним із новітніх видів діяльності, який на сучасному етапі свого розвитку не відіграє помітної ролі в економічному житті суспільства, але, враховуючи активне зростання цієї діяльності, має перспективи ефективного розвитку у вітчизняній економіці [2].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Венчурне інвестування є досить розповсюдженим інструментом впровадження прикладних інноваційних розробок у світі. Вивченням проблематики венчурного фінансування інноваційної діяльності займаються такі вчені, як О. Лапко, І. Баранецький, В. Чабан, О. Кальченко, Т. Майорова, О. Бондаренко, Н. Дучинська, Д. Денисенко та інші. Однак, незважаючи на досить значну кількість наукових і практичних розробок, дане питання потребує подальших наукових досліджень і поглибленого опрацювання

проблематики державного регулювання розвитку ринку венчурного капіталу [1].

Метою дослідження є визначення особливостей венчурного фінансування як складової механізму інноваційно-інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, а також узагальнення світового досвіду венчурного інвестування та визначення основних тенденцій використання венчурного капіталу в Україні.

Виклад основного матеріалу. Одним із важливих джерел фінансування інноваційної діяльності є венчурне фінансування. Венчурна діяльність є досить ризиковою, основна галузь її застосування характеризується високотехнологічністю та наукоємністю виробництва. Головною особливістю венчурного фінансування є можливість ефективного поєднання інтересів держави та інвесторів у процесі комерціалізації нововведень, що дозволяє створювати наукоємну конкурентоздатну продукцію та отримувати прибуток в умовах високого ризику. Головними учасниками механізму венчурної діяльності є інвестори, які прагнуть отримати високі доходи; підприємці, котрим необхідний капітал, інвестиційні банки та венчурні фонди (рис. 1).

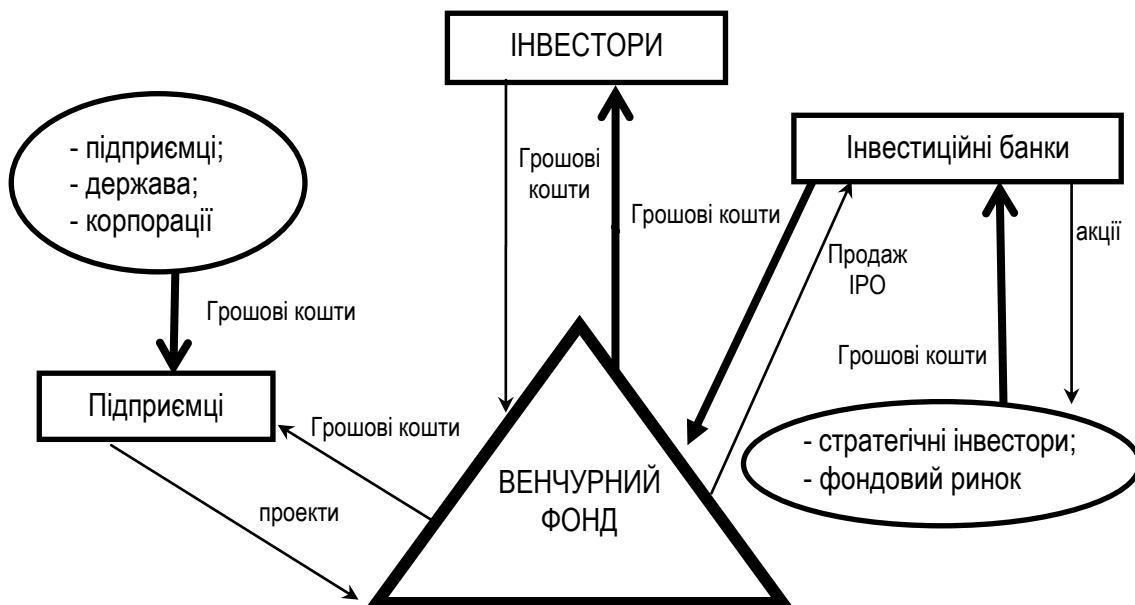


Рис. 1. Механізм венчурної діяльності [5]

Головною ознакою венчурного фінансування є те, що його гарантії не є вирішальними. Більш важливим є наявність привабливої ідеї, яка б несла в собі інноваційний зміст, а також наявність професійного менеджменту, здатного довести ідею до її реалізації. Особливостями венчурного фінансування інновацій є: пайова участь інвестора в капіталі

компанії у прямій чи опосередкованій формі; надання коштів на тривалий період на безповоротній основі без будь-яких гарантій або забезпечення; активна участь інвестора в управлінні підприємством, що фінансується.

Наявність венчурного капіталу прискорює інновації та стимулює конкуренцію, але не фінансує фундаментальні дослідження. У свою чергу, венчурні інвестиції поділяються на такі групи: стартові інвестиції (передстартове фінансування та стартове фінансування), інвестиції у період розвитку компанії (фінансування початкової стадії, фінансування більш пізньої стадії), фінансування певної операції (рятувальне фінансування, фінансування, пов'язане з виходом компанії на фондовий ринок). У таблиці 1 наведені основні характеристики видів фінансування венчурного капіталу.

Таблиця 1

Основні характеристики видів венчурного фінансування [4]

| Вид венчурного фінансування | Строк інвестицій (років) | Очікуваний дохід, % на рік | Частка компаній, які пропонують даний вид фінансування, % |
|--|---------------------------------|-----------------------------------|--|
| Передстартове фінансування | 7–12 | до 100 | 1–2 |
| Стартове фінансування | 5–10 | 35–50 | 5 |
| Фінансування на початковій стадії розвитку компанії | 4–7 | 30 | 10 |
| Фінансування розвитку компанії | 2–5 | 25 | 50 |
| Придбання підприємства його управлінським персоналом | 2–4 | 20–25 | практично 100 |

Таким чином, інноваційний процес охоплює весь шлях відтворення інновацій – від ідеї до її втілення в продукти виробництва. Кожен інноваційний процес, незалежно від його структури, має три складові: розроблена ідея – комерціалізація – інноваційний продукт. Інноваційний продукт неможливо створити без такої компоненти, як комерціалізація, а отже, постає питання про джерела та форми фінансування інноваційної діяльності, які відображені на рис. 2. У розвинутих країнах добре усвідомлюють важливість розвитку венчурного інвестування і сприяють підтримці не лише венчурних фондів, а й тих малих підприємств, що є об'єктами інвестування, оскільки вони вирішують цілий спектр завдань – сприяють науковому прогресу, впроваджують у реальне виробництво науково-дослідні та конструкторські роботи, частково вирішують проблему безробіття тощо. Саме тому держава покликана сприяти венчурному інвестуванню.

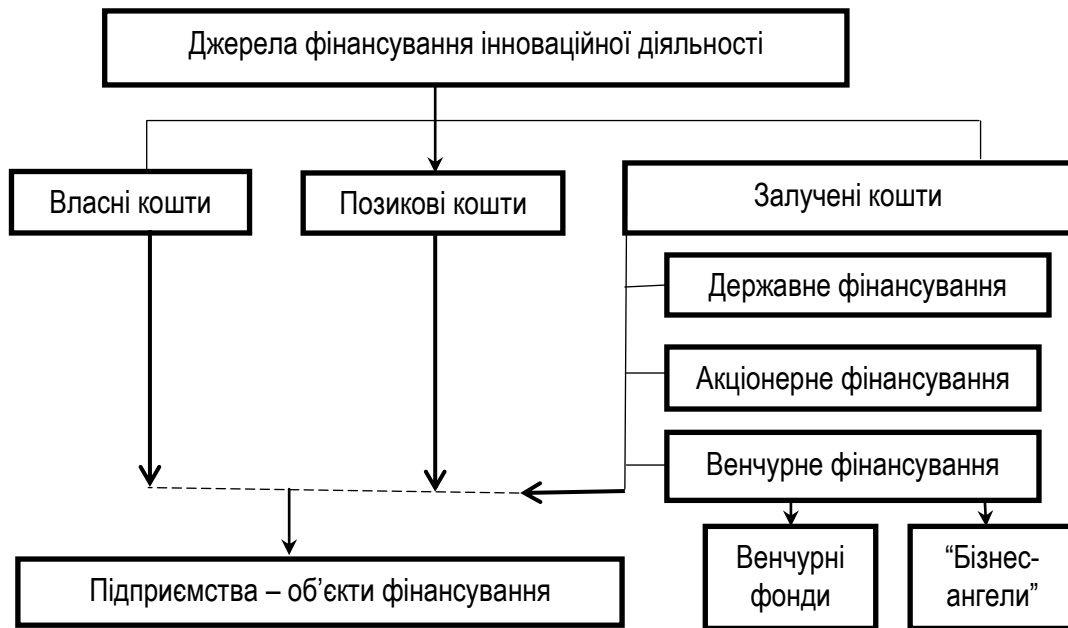


Рис. 2. Джерела фінансування інноваційної діяльності [3]

Венчурне фінансування докорінно відрізняється від банківського і має певні переваги: не потребує щорічних виплат за відсотками, ліквідаційної застави, а також інвестор не вимагає страхувати свої ризики, при цьому активно допомагає новому підприємству порадами, досвідом і діловими зв'язками. Ключовими гравцями на світовому ринку венчурного капіталу є США, ЄС і Китай, активна динаміка розвитку венчурної індустрії якого почала спостерігатися в 2000 році (табл. 2).

Таблиця 2

Обсяг венчурних інвестицій країн світу, млрд. дол. США [5]

| Країна | Рік | | | | |
|-------------------|------|------|------|------|------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| США | 24,5 | 29,1 | 32,2 | 31,0 | 21,4 |
| Країни – члени ЄС | 5,3 | 6,3 | 8,4 | 7,5 | 4,6 |
| Китай | 1,0 | 2,1 | 2,5 | 4,3 | 1,9 |

Слід зазначити, що 2008 та 2009 роки стали переломними у розвитку ринку венчурного фінансування у зв'язку з наслідками світової фінансової кризи. Так, структура венчурного інвестування мала деякі зміни, зокрема зросла частка інвестицій у біотехнології (25,1 %), частка телекомунікацій у питомій вазі венчурних інвестицій становила 20,1 %, фінансові послуги і роздрібна торгівля мали – 12,5 та 10,5 % відповідно. Характерною рисою функціонування системи венчурного інвестування

є висока концентрація венчурного капіталу в певних країнах, що лідирують за інтенсивністю інноваційного процесу. Рейтинг країн для здійснення венчурних інвестицій наведено в табл. 3. Україна за даними рейтингу займає одну з останніх позицій, поступаючись навіть Нігерії. Такий стан речей обумовлений економічною та політичною нестабільністю, орієнтацією інвестиційної діяльності на розвиток промислових виробництв, а не активізацію інноваційної діяльності; недосконалістю державних програм щодо підвищення активності інвестиційної діяльності тощо. На даний момент ринок венчурного капіталу в Україні становить близько 400 млн. дол. США (потенційний його обсяг за даними деяких компаній сягає 800 млрд. дол.).

Таблиця 3

Рейтинг деяких країн для здійснення венчурних інвестицій у 2009–2010 роках [5]

| 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 |

Значна кількість венчурних фондів, що працюють в Україні, створені або безпосередньо міжнародними організаціями, такими як ЄБРР, або в рамках міжурядових угод. Основними сферами венчурного інвестування в Україні є будівництво, торгівля, готельний і туристичний бізнес, переробка сільгосппродукції, страхування, інформатизація. Яскраво вираженою є схильність до реалізації середньоризикових інвестиційних проектів з використанням операцій з фінансовими активами та нерухомістю [5].

Висновки. Незважаючи на тенденцію збільшення обсягів ризикового фінансування, значний науково-технічний і інтелектуальний потенціал, наявність достатніх обсягів національного капіталу, існують фактори, що стримують розвиток інституту венчурного фінансування

в Україні. Для України особливий інтерес має досвід, що передбачає формування венчурної індустрії на початковому етапі за рахунок державних коштів, які використовуються як “посівний капітал”. Дослідження показують, що в Україні відсутні достатні передумови для фінансування дослідницьких компаній з високим потенціалом, наявність яких є необхідною умовою для стимулювання конкуренції, комерціалізації результатів досліджень і, нарешті, створення робочих місць у секторах, які є критично важливими для забезпечення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Незважаючи на весь спектр проблем, які перешкоджають активізації даного виду бізнесу, для України технологія венчурного інвестування є перспективною. Значну роль для стимулювання розвитку даного сектору може відіграти держава, виступаючи на ньому як потужний гравець і вкладаючи власні кошти в розвиток найбільш ефективних технологічних розробок.

Список літератури

1. Баранецький, І. О. Особливості та перспективи розвитку венчурного підприємництва в Україні [Текст] / І. О. Баранецький // Формування ринкових відносин в Україні. – 2004. – № 4 (35). – С. 46–51.
2. Грига, В. Ю. Сучасний стан венчурного фінансування в Україні: статистичний розріз та експертна характеристика [Текст] / В. Ю. Грига, О. В. Красовська // Наука та наукознавство. – 2009. – № 3. – С. 18–30.
3. Денисюк, В. Розвиток інноваційних територіальних структур як важливої складової української інноваційної системи [Текст] / В. Денисюк // Економічний часопис. – 2008. – № 7–8. – С. 43–47.
4. Кальченко, О. М. Венчурний бізнес: зарубіжний та вітчизняний досвід [Текст] / О. М. Кальченко // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. – Чернігів : ЧДТУ, 2009. – № 35.
5. Мертенс, А. Венчурные фонды и венчурные инвестиции: как это работает [Текст] / А. Мертенс // Финансовый директор. – 2009. – № 1. – С. 97–105.
6. Шевцов, А. Розвиток венчурного підприємництва в Україні: проблеми та шляхи їх розв’язання [Текст] / А. Шевцов, Р. Боднарчук, О. Гриненко // Національний інститут стратегічних досліджень. Аналітичні записки щодо проблем і подій суспільного розвитку. – 2009. – Вип. 6.

Отримано 08.12.2011

Summary

In the article investigational sources and forms of financing of innovative activity of enterprises and the role of venture capital is considered in analysable processes. Found out basic world market of the venture financing tendencies and analysed international rating estimation of attractiveness of countries for the venture financing and place of Ukraine in this rating.