

ТРАНСФОРМАЦІЯ ВЗАЄМОВІДНОСИН ДЕРЖАВИ,
БАНКІВ ТА ВЕНЧУРНИХ ФОНДІВ ПРИ РЕАЛІЗАЦІЇ ЗАГАЛЬНОДЕРЖАВ-
НОЇ ПРОГРАМИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО БІЗНЕСУ В УКРАЇНІ

д.е.н. Васильєва Т.А.

ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ»

Аналізуючи досвід становлення механізму венчурного інвестування в Україні, слід зазначити, що в 2002-2005 рр. у країні стала складатися власна національна модель венчурного інвестування, відмінною рисою якої стало формування венчурних фондів переважно великими фінансово-промисловими групами, концернами й холдингами в рамках великих компаній, а не поза ними, як це передбачено традиційною моделлю. Як відомо, 8 листопада 2007 р. розпорядженням Кабінету Міністрів України схвалена розроблена на замовлення Держінвестицій концепція Державної цільової економічної Програми модернізації ринків капіталу в Україні на 2008 – 2012 рр. згідно з якою передбачено створення цілого ряду нових фінансових інститутів за участю держави, в тому числі і таких, що будуть задіяні у реалізації загальнодержавної програми сприяння розвитку венчурного бізнесу, а саме: венчурного корпоративного інвестиційного фонду інноваційного розвитку (ВКІФІР), державного інноваційно-інвестиційного банку (ДІБ); державної фінансової установи муніципального розвитку (ДФУМР). Саме тому сьогодні актуальною є проблема пошуку ефективних механізмів їх взаємодії.

На нашу думку, на початковому етапі формування венчурної індустрії в Україні та недостатньої сформованості інституціональних інвесторів слід задіяти механізми державно-приватного партнерства, тобто держава повинна взяти на себе ініціативу створення мережі венчурних фондів із залученням широкого кола банківських установ на правах партнерів з обмеженою відповідальністю. В процес реалізації загальнодержавної програми розвитку венчурного бізнесу в Україні слід задіяти наступні інституції:

- Державне агентство України з інвестицій та інновацій (завдання – розробка державної програми, визначення обсягу бюджетних коштів, координація

зусиль, розробка нормативно-правової бази, організація прогнозно-аналітичних досліджень, інформаційно-роз'яснювальна робота, підвищення кваліфікації спеціалістів венчурного підприємництва);

- ДФУМР (завдання - надання відповідних обсягів бюджетних коштів приватним венчурним фондам в регіонах від імені Державної фінансово-кредитної установи, фінансування заходів щодо підтримки венчурного підприємництва в регіонах);
- Державна інноваційна фінансово-кредитна установа (завдання – фінансування заходів щодо створення та функціонування національної мережі регіональних венчурних фондів, Державного венчурного фонду, ДФУМР, Державного інноваційно-інвестиційного банку, розподіл бюджетних коштів на створення Державного венчурного фонду та ВКІФІР; організаційно-фінансова підтримка процесу залучення коштів учасників регіональних приватних венчурних фондів);
- ДІБ (обслуговування фінансових угод Державного венчурного фонду та ВКІФІР);
- Державний венчурний фонд;
- Венчурний корпоративний інвестиційний фонд інноваційного розвитку;
- Національна мережа регіональних приватних венчурних фондів (формується ВКІФІР, завдання – фінансове забезпечення діяльності малих та середніх суб'єктів інноваційної діяльності (венчурних фірм));
- Національна мережа регіональних центрів інноваційного розвитку (завдання - забезпечення інформаційно-аналітичної, методичної, організаційної та іншої підтримки діяльності приватним венчурним фондам в регіонах, аналіз інноваційного потенціалу регіону з точки зору реалізації венчурного інвестування);
- Український центр сприяння іноземному інвестуванню (завдання - налагодження співробітництва з іноземними інвестиційно-інноваційними банками, приватними інвесторами, венчурними фондами, міжнародними фінансовими організаціями, урядовими та неурядовими організаціями іноземних держав з питань участі у формуванні національної мережі регіональних ве-

нчурних фондів, сприяння захисту законних прав та інтересів іноземних інвесторів, надання інформаційних послуг);

- Державне підприємство «Національний центр впровадження галузевих інноваційних програм» (завдання - надання венчурним фірмам, а також вітчизняним учасникам національної мережі регіональних венчурних фондів виробничих, консалтингових, правових, інформаційних, маркетингових, експортно-імпортних, облікових, сервісних, рекламних та інших послуг, послуг з підготовки комплекту технічної, економічної та іншої документації; забезпечення пошуку потенційних інвесторів, сприяння захисту їх законних прав та інтересів).

На нашу думку, існує необхідність спрямування 20 % від загального обсягу коштів, виділених з бюджету на реалізацію цієї програми, на створення Державного венчурного фонду, який має відрізнятися від інших венчурних фондів орієнтацією на найбільш ризиковану стадію бізнесу високотехнологічних компаній – початкову, на якій залучення приватного капіталу вкрай ускладнено. 80 % коштів слід спрямувати на створення Венчурного корпоративного інвестиційного фонду інноваційного розвитку, який повинен розмістити ці кошти в приватні регіональні венчурні фонди, об'єднані в національну мережу, брати участь в управлінні ними як генеральний партнер, здійснювати відбір на конкурсній основі керуючих компаній цих фондів. Фінансова підтримка венчурних компаній за рахунок коштів Державного венчурного фонду має здійснюватися шляхом надання субординованих кредитів з можливістю відстрочити виплати за рахунок боргових інструментів на термін до 5 років, причому сума кредитів повинна перевищувати власний капітал венчурної фірми не більше, ніж у 2 рази, а також шляхом надання облігаційних позик з правом конверсії в звичайні акції. Умовами отримання приватним венчурним фондом державної підтримки слід вважати наступні: недержавна частка коштів фонду повинна складати 60 %; серед інвесторів мають бути вітчизняні банки, авторитетні іноземні інвестиційні інституції. У разі успішного завершення венчурного фінансування слід надати приватним інвесторам право на отримання 5-річних опціонів на викуп державної частки в приватному фонді по номіналу плюс доходність, що факти-

чно зводить участь держави в цьому процесі до виконання ролі гаранта, контролера за цільовим використанням коштів та тимчасового кредитора. З метою стимулювання приватних інвесторів до участі у венчурних фондах слід обмежити дохід держави та передбачити отримання нею своєї частки доходу лише після того, як приватні інвестори повернуть собі початкову суму вкладень з обумовленою нормою доходності.

Щодо ролі банківських установ у венчурному бізнесі, то слід розглядати пряму (мікрокредитування та створення внутрішніх банківських венчурів) та опосередковану участь банків у фінансуванні венчурного бізнесу (як партнера з обмеженою відповідальністю у незалежних (зовнішніх) венчурних фондах). Перевагами участі банку в незалежних венчурних фондах як інститута спільного інвестування в Україні є більші можливості для: оптимізації оподаткування, отримання ефекту синергії, використання потенціалу ощадно-позичкових операцій, концентрації корпоративних прав, інвестування в нерухомість, здійснення міжнародних інвестиційних операцій, використання вексельних схем, здешевлення кредитних ресурсів, зменшення ризиків інноваційного інвестування, ліквідації обмежень у діяльності, пов'язаних із розміром капіталу банку. В той же час, на сьогоднішній день в Україні законодавство певним чином обмежує участь банківських установ в венчурному бізнесі, зокрема: банки не можуть виконувати функції з управління активами венчурних фондів, обмежені обсяг та форми участі банків в діяльності венчурних фондів. Переважна більшість венчурних фондів в Україні функціонують як закриті пайові інвестиційні фонди, але ця організаційна форма має ряд недоліків, зокрема: унеможливорює реалізацію принципу поетапного фінансування, вільний вибір об'єктів інвестування, оперативний контроль інвесторів за діями керуючої компанії; вимагає ведення масштабної та деталізованої звітності; обумовлює виникнення проблеми подвійного оподаткування; не припускає участі держави; передбачає високий обсяг власного капіталу керуючої компанії та рівень контролю з боку депозитарію, регістратора, оцінювача та аудитора. У зв'язку з цим більш доцільно надавати перевагу венчурним фондам, створеним у формі командитного товариства, яка дозволяє вирішити більшість із зазначених проблем.