

Бізнес-ангели як альтернативна форма фінансування підприємницького сектору в Україні

У статті розглянуті способи фінансування підприємництва, у тому числі і бізнес-ангельських, розкрито роль приватних інвесторів. Виявлено їх особливості та переваги при співпраці з суб'єктами господарювання, тому що бізнес-ангели надають підприємцям не тільки стартовий капітал, необхідні ділові зв'язки, але й професійний та управлінський досвід.

Ключові слова: бізнес-ангели, венчурні фонди, інвестиції, інновації, капітал, компанія, розвиток.

Вступ

Останніми роками для багатьох українських підприємців і компаній постає проблема фінансування. Як відомо, ефективні джерела фінансування довгострокових стратегічних проектів великих компаній в основному представлені розміщенням акцій на біржі й облігаційними позиками. Підприємствам сфери бізнесу найбільш доступні такі види фінансування, як кредити, проектне фінансування, прямі інвестиції й залучення венчурного капіталу. При відкритті підприємства малого бізнесу можна скористатися соціальною виплатою – допомогою з безробіття (одноразовою допомогою), нарахованою за 1 рік у Центрі зайнятості населення.

Постановка задачі

На території України в сучасних умовах широко використовуються банківські кредити й інвестиції. Найважливішою складовою системи венчурного інвестування є неформальний ринок венчурного капіталу, який представлено приватними інвесторами – бізнес – ангелами. Бізнес-ангели (англ. Business angels) – це неформальні приватні інвестори, які вкладають власні кошти в ризикові проекти без надання будь-якої застави. Вони отримали таку назву, тому що, крім них, мало хто наважується вкласти гроші в ризиковані проекти, можна сказати, що бізнес-ангели рятують молодих підприємців і їх компанії, які перебувають у важкому фінансовому становищі. Також, окрім фінансів, вони привносять в компанію цінніший вклад – досвід у сфері її діяльності і управлінські навички, чого, як правило, не вистачає компаніям на початкових стадіях, а також свої зв'язки. Багато підприємців кажуть, що знання та досвід бізнес-ангелів для них є важливішими, ніж фінанси. Можна зазначити, бізнес-ангели корисні й тим, що додатково до безпосереднього фінансування можуть забезпечити підприємству кредитні гарантії.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Було проведено багато досліджень українськими, російськими та західними вченими у сфері інвестиційного ринку. Найвідоміші серед них: А.М. Поручник й Л.Л. Антонюк,

Ульяницька Ольга Василівна, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економіки і управління Донбаського державного технічного університету, м. Алчевськ; Ярошенко Тетяна Володимирівна, магістрант факультету менеджменту Донбаського державного технічного університету, м. Алчевськ.

© О.В. Ульяницька, Т.В. Ярошенко, 2009

Розділ 2 Інноваційні процеси в економіці

С. Валдайцев, К. Пинюгін, О. Каширін, О. Семенов, А. Каржаув, О. Фоломентьев, Бенджамін Дж., Маргуліс Дж., Аммосов Ю.П., Брайан Хілл, Дн. Пауєр, Н. Фонштейн, А.Галицький та інші вчені.

Однак дані дослідження містять недостатньо відомостей щодо неформального ринку інвестицій і основний науковий інтерес акцентують на діяльності венчурних фондів і банків. Так само неможливо оцінити його обсяг в окремих країнах.

Метою статті є вивчення ринку венчурного капіталу, його особливостей та переваг для підприємницького сектору в Україні, а також розкрити сутність і особливості приватних інвесторів (бізнес-ангелів), порівняти їх з іншими видами фінансування, проаналізувати умови та способи їхньої дії, а також виявити особливості і можливості розвитку інституту бізнес-ангелів в Україні.

Викладення основного матеріалу

В Україні спостерігається постійне зростання підприємницьких структур, про це свідчать статистичні дані, аналіз яких наведений на рисунку 1. Так, станом на 01.01.2005 рік юридичних та фізичних осіб було 2811905, а на 01.01.2008 їх кількість зросла до 3670222 осіб, а це досить серйозні зрушення. Зрозуміло, що постійне зростання сектору малого підприємництва потребує особливої уваги, особливо в часи кризи.

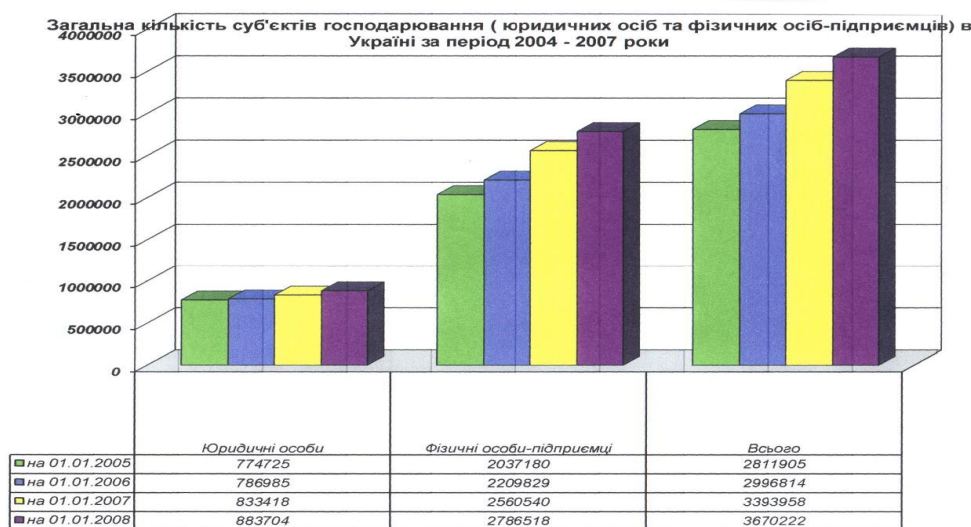


Рис. 1. Загальна кількість суб'єктів господарювання [18]

Безліч підприємств малого бізнесу не мають іншого вибору щодо залучення фінансових ресурсів, крім банківського кредиту. Це один із найдоступніших способів залучення коштів ще й з погляду організації процесу, витрат часу й ресурсів: банки, як правило, вимагають стандартний пакет документів. Однак для залучення банківського кредиту необхідною умовою є наявність вагової застави, крім того, відсотки за ними також невідповідно завищені, а сума кредиту з метою страхування від ризику невиконання його підприємцями – до 38,5% і обмежений строк виплати, а також сума кредиту обмежена приблизно до 250 000 дол. США. Тому дана форма фінансування більш

доступна великим підприємствам.

Венчурний фонд навряд чи буде фінансувати проект, запланована віддача від якого менше 40% річних. І хоча є венчурні фонди, які готові інвестувати малі суми, багато з них все ж таки не займаються проектами, які потребують менше одного мільйона доларів США.

В індустрії прямих приватних і венчурних інвестицій прийнятий поділ процесу зростання й розвитку компанії на стадії, що наведені в таблиці 1.

Венчур – це багатомільярдна індустрія, що забезпечила на сучасному етапі у розвинених країнах «потокове виробництво» інноваційних компаній («Intel», «Microsoft», «Silicon Graphics», «Google», «mail.ru», «Yandex», «Ozon», «Rambler»).

Таблиця 1 – Стадії розвитку компанії

Назва (англ.)	Назва (укр.)	Короткий опис
Seed	Початкова, «посівна»	Формування компанії, наявність проекту або бізнес-ідеї, процес створення управлінської команди, проведення НДКР і початок маркетингових досліджень
Start-up	Старт-ап	Компанія сформована. Є бізнес-план, дослідні зразки, ведеться організація серійного виробництва, роботи щодо виходу продукції на ринок
Early stage, early growth	Раннє зростання	Ведуться випуск і комерційна реалізація готової продукції. У компанії ще відсутній стійкий прибуток. На цю стадію припадає вихід на «точку беззбитковості»
Expansion	Розширення	Компанія займає певні позиції на ринку, має вихід на стійку прибутковість, розширення виробництва й збуту, проведення додаткових маркетингових досліджень, збільшення основних фондів і капіталу
Later stage	Пізня стадія, стійкий розвиток	Міцні позиції на цільових ринках, стійкий прибуток і виплата дивідендів. Значення щорічного зростання – невеликі. Акції компанії можуть торгуватися на біржі

В останнє десятиріччя венчурні фонди практично пригальмували роботу з підприємствами на початковій фазі розвитку. Це підтверджують статистичні дані щодо венчурних фондів у США (рис. 2, 3). Навіть у період Інтернет – буму обсяг інвестування в початкову стадію склав лише 20% від інвестицій, тоді як до 2006 року він знизився до 8%: з 3 тис. угод на початкову стадію припадає менше тисячі.

Хочемо відмітити, що в нашій країні функціонування венчурних фондів передбачено законом України «Про інститути сумісного фінансування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15 березня 2001 року.

Молодим винахідникам та компаніям на початкових етапах розвитку дуже складно знайти кошти на реалізацію новітніх розробок. Це найбільш ризикована стадія, на якій ні комерційні банки, ні венчурні фонди, ні тим більше фондовий ринок не доступні. А якщо це інноваційний проект, де головним активом є бізнес-ідея, то на допомогу можуть прийти тільки приватні інвестори, які готові ризикувати своїми грошима з метою одержання прибутку в майбутньому.

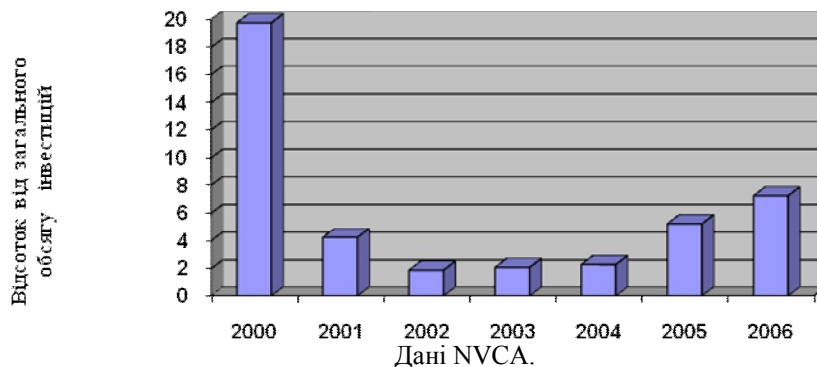
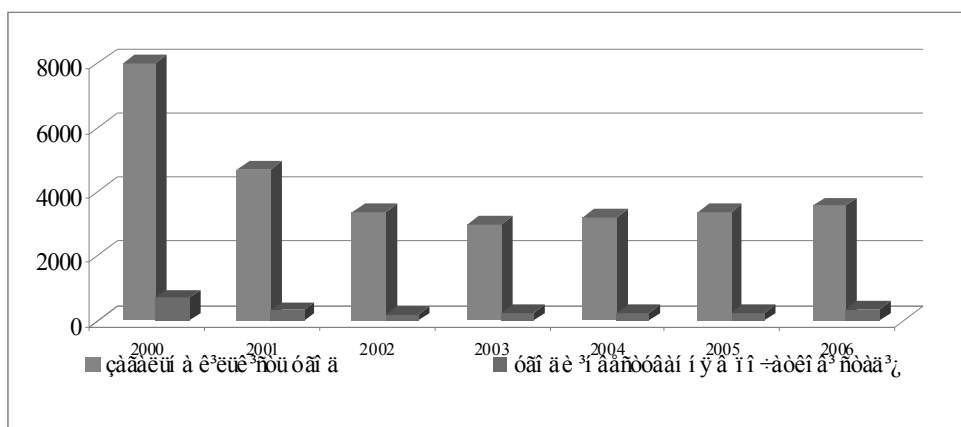


Рис. 2. Інвестиції в початкову стадію у загальному обсязі венчурних інвестицій у США



Дані PricewaterhouseCoopers Money Tree

Рис. 3. Угоди інвестування початкової стадії у загальній кількості венчурних угод у США

Головною відмінністю між сучасними венчурними фондами і бізнес-ангелами є те, що венчурний капіталіст ризикує «не власними» грошима, а бізнес-ангели – «власними».

Більшість бізнес-ангелів – це успішні підприємці, які мають значний досвід розвитку власного бізнесу. Менша частина з них – високооплачувані спеціалісти на великих підприємствах: топ-менеджери, консультанти, адвокати та інші. Згідно з дослідженнями середній вік бізнес-ангелів від 45 до 65 років. 99% з них – чоловіки, кожен п'ятий – мільонер.

Через неpubлічність компаній початкової стадії бізнес-ангельська галузь є дуже закритою, і збір повних статистичних даних не можливий. У поле зору дослідників

потрапляє тільки частина інвестицій, тому наявна статистика має лише відносну об'єктивність. Проте цифри по розвинених країнах досить значні: у 2005 році обсяг отриманих від бізнес-ангелів інвестицій у США, за даними Центру венчурних досліджень університету Нью-Гемпшира, склав 23,1 млрд дол. США. Ця цифра приблизно збігається з обсягом венчурних інвестицій (рисунок 4). Даний показник значно зріс у порівнянні з 2002 роком після Інтернет – буму (15,7 млрд дол.), хоча й не досяг піку 2001 року – 30 млрд дол. Втім за оцінками фахівців, що знають технологічну галузь зсередини, обсяг інвестицій бізнес-ангелів у США перевищує 50 млрд дол. США. За даними того ж дослідницького центру, на 2004 рік кількість ангелів-інвесторів у США становила 220 тис.

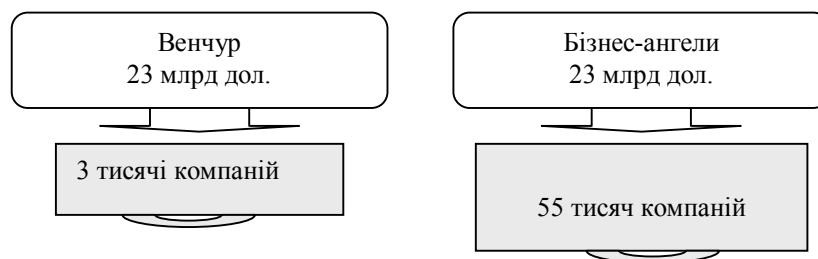
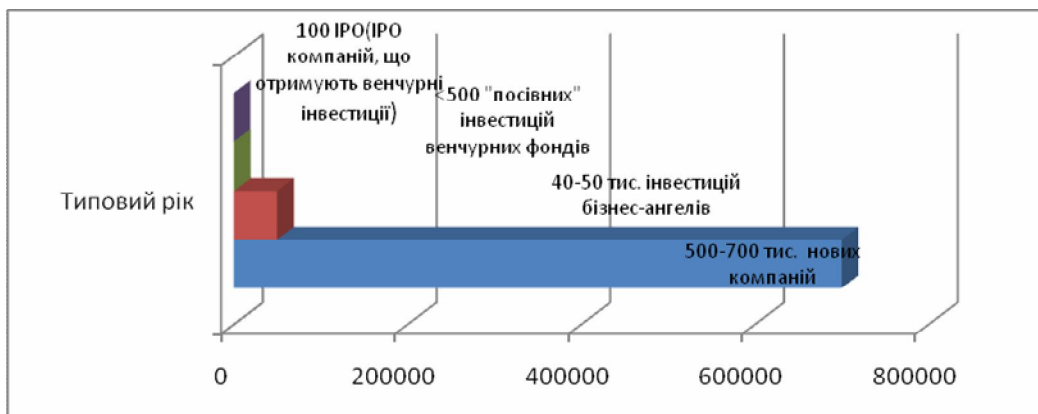


Рис. 4. Венчурні і бізнес-ангельські інвестиції в США у 2005 році [9]

Про порівняльну кількість компаній на різних стадіях розвитку в економіці США говорять дані інвестиційно-консалтингової компанії Baganov International Group. Останніми роками був типовий розподіл кількості компаній за етапами розвитку (рис. 5).



Джерело Baganov International Group.

Рис. 5. Кількість компаній залежно від етапу розвитку [9]

Найбільш охоче бізнес-ангели інвестують кошти у галузі високих технологій, але не виключено, що вони можуть зацікавитися інвестиціями в нові сегменти ринку або

Розділ 2 Інноваційні процеси в економіці

оригінальні комерційні ідеї. Бізнес-ангели ніколи відразу не займаються великими вкладеннями, навпаки, вони здійснюють інвестиції частинами, у вигляді траншів, постійно оцінюючи успішність реалізації попередніх вкладень капіталу.

Багато відомих компаній розпочали свій розвиток саме з інвестицій бізнес-ангелів (“Google”, “Apple”, “Intel”, “Yahoo”). Бізнес-ангелами можуть бути інвестори, які надають венчурний капітал один раз, щоб допомогти друзям почати бізнес, але серед них є також і ті, хто постійно шукає можливості для вигідних інвестицій, і, часто здійснюючи їх, бізнес-ангели мають не тільки фінанси, але й володіють досвідом і діловими навичками. Діапазон фінансування, як правило, від 50 тисяч до 1 мільйона доларів США. За оцінками, проведеними у Великобританії й США, бізнес-ангели інвестують у компанії від 2 до 5 разів більше капіталу, ніж венчурні фонди. Так, відповідно до оцінок фахівців кількість компаній, фінансованих бізнес-ангелами, в 30-40 разів перевищує кількість компаній, які фінансуються представниками венчурного капіталу.

Якщо говорити про нашу країну, то, незважаючи на окремі труднощі, Україна має ряд «ангельських» компаній, які успішно працюють у технологічному секторі, це такі, як: Techinvest, Technocom, Foyill Corporate Finance. На заході – це Sequoia Capital, BlueRun Ventures, Charles River Ventures, Ycombinator, BVCA, EVCA, Brentwood Venture Capital, VCMF, First Round Capital та багато інших.

Основною вимогою для одержання приватних інвестицій є наявність бізнес-ідеї та бути готовим до участі інвестора в керуванні проектом (іноді доводиться віддавати до 90% частки).

Досить проблематично знайти бізнес-ангела, тому що є брак інформації про перспективні проекти і необхідної інформації про бізнес-ангелів. З іншого боку, самі бізнес-ангели акцентують увагу на неефективності існуючих джерел інформації.

Досвід європейських країн довів, що організація мереж бізнес-ангелів буде одним із найефективніших рішень проблеми інвестування. За допомогою цих мереж у підприємців буде можливість надати свої проекти декільком інвесторам, у свою чергу, бізнес-ангелам одержати можливість вивчити запропоновані проекти, зберігаючи анонімність до моменту переговорів з конкретним підприємцем. Мережі бізнес-ангелів широко розповсюджені в США, Великобританії, Франції й Австралії. Динаміка розвитку мереж бізнес-ангелів у Європі зображена на рисунку 6.

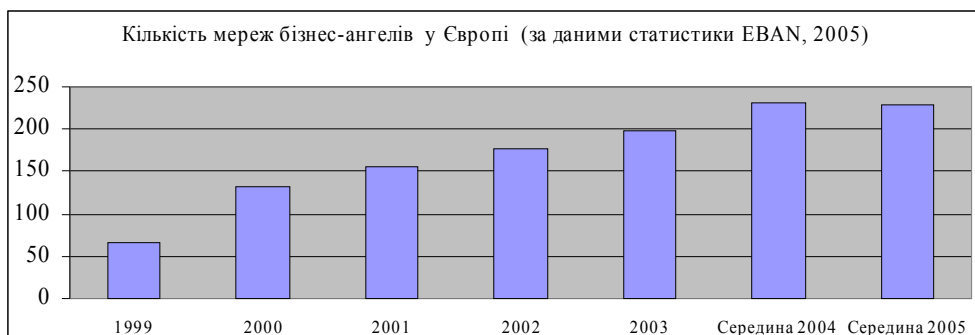


Рис. 6. Динаміка розвитку мереж бізнес-ангелів у Європі [12]

Практика розвитку бізнес-ангелів в Україні виділяє Асоціацію "Приватні інвестори України"(АПУ), яка створена в 2006 році як національне об'єднання приватних інвесторів. Але, на жаль, достовірної статистики щодо кількості бізнес-ангелів немає. У цей час Асоціація поєднує більше 50 приватних інвесторів. Представники Асоціації працюють у Вінниці, Дніпропетровську, Донецьку, Чернігові, Одесі. АПУ активно співпрацює з німецькими й російськими мережами бізнес-ангелів. З 2008 року – повноправний член Європейської мережі бізнес-ангелів (EBAN). У рамках АПУ постійно проводять семінари, засідання, форуми, конкурси венчурних проектів та презентації, які сприяють інноваційному розвитку підприємництва. В АПУ також є офіційний сайт, у якому є інформація про проекти.

Виходячи з проведених досліджень, можна сказати, що мережа бізнес-ангелів розширюється і через певний час міцно закріпиться в Україні.

Висновки

Проведені дослідження венчурного ринку продемонстрували, що, крім надання стартового капіталу, приватні інвестори приносять у компанію найцінніший вклад – професійний та управлінський досвід, необхідні зв'язки та репутаційну підтримку. А також після того, як бізнес-ангели інвестують кошти у підприємство, довіра до нього підвищується і стає простіше залучити додаткове фінансування з інших джерел, та додатково до фінансування можуть надати підприємству кредитні гарантії. Саме усього вищезазначеного, крім грошей, не вистачає багатьом підприємцям на початкових стадіях розвитку.

На підставі проведених досліджень українських бізнес-ангелів можна говорити про те, що в нашій країні розвиток приватних інвесторів є найбільш актуальним і перспективним, оскільки вирішує проблеми розвитку не тільки підприємницького сектору, але й активізує інвестиційну діяльність держави.

Безсумнівно, існують особи, які мають великий капітал і бажають вкласти його частину в справу, що принесе більший прибуток. Але на даний час мало українських підприємців погоджується віддати 90% своєї частки, у свою чергу, бізнес-ангели обґрунтовують це дуже великими ризиками. Для взаємної співпраці необхідно створити гарантії з боку держави щодо мінімізації ризиків, інакше багато проектів залишатимуться нереалізованими, що і далі буде гальмувати розвиток інноваційної та підприємницької діяльності в Україні.

Особливим моментом є підтримка основних макроекономічних факторів, соціального середовища політикою, темпи зростання виробництва, ВВП, створення робочих місць, зростання доходів населення, розроблення відповідної нормативної бази, програми підтримки інноваційних проектів, державного регулювання і заохочення діяльності приватних інвесторів, все це сприятиме зростанню обсягу інвестування в Україну.

1. *Ален К.* Просування нових технологій на ринок / К. Ален. – М. : Біном, 2007.
2. *Амосов Ю. П.* Венчурный капитализм: от источников до современности / Ю. П. Амосов. – СПб. : РАВИ, 2005. – 412 с.
3. *Валдайцев С. В.* Управление инновационным бизнесом : учеб. пособие [для студ. экон. спец. Вузов] / С. В. Валдайцев. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 343 с.
4. *Ван дер Бург Э.* Развитие европейской венчурной индустрии в конце 1990-х годов и процессы развития в Восточной Европе / Э. Ван дер Бург. – СПб. : РАВИ, 2001. – 324 с.
5. *Бенджамин Дж.* Руководство для бизнес-ангелов / Дж. Бенджамин, Дж. Маргулис. – М. :

- Вершина, 2007. – 486 с.
6. *Брайан Хилл*. Бизнес-ангелы: как привлечь их деньги и опыт под реализацию своих бизнес-идей / Брайан Хилл, Дн. Пауэр ; пер. с англ. – М. : Эксмо, 2008. – 496 с.
 7. *Каржаув А. Т.* Национальная система венчурного инвестирования / А. Т. Каржаув, А. Н. Фоломьев. – М. : ЗАО Изд-во «Экономика», 2005. – 239 с.
 8. *Каширин А. И.* В поисках бизнес-ангела. Российский опыт привлечения стартовых инвестиций / А. И. Каширин, А. С. Семенов. – М. : Вершина, 2008. — 384 с.
 9. *Поручник А. М.* Венчурный капитал: зарубежный досвід та проблеми становлення в Україні / А. М. Поручник, Л. Л. Антонюк. – К. : КНЕУ. 2000. – 324 с.
 10. *Венчурная индустрия в России*. Юридические аспекты и статистика. Рабочие материалы. – СПб. : РАВИ, 2000. – 218 с.
 11. *Пинюгин К. О.* Венчурный капитал в Европе / К. О. Пинюгин // Экономические и социальные проблемы России. – 2001. – № 1. – С. 63–72.
 12. *Федулова Л. І.* Бизнес-ангелы в національній інноваційній системі / Л. І. Федулова // Проблеми науки. – 2008. – № 5 – С. 2–7.
 13. *Ангелы в России и за рубежом*. [Электронный ресурс]. – Режим доступа до матеріалу : www.techbusiness.ru/info/?div=6&lang=ru.
 14. *Ангелы, которых привлекает бизнес* [Электронный ресурс]. – Режим доступа до матеріалу : www.liga.net.
 15. *Бизнес-ангелы* [Электронный ресурс]. – Режим доступа до матеріалу : www.uaban.org/artikel.html.
 16. *В каких сферах летают бизнес-ангелы*. 04.02.08 [Электронный ресурс]. – Режим доступа до матеріалу : www.rabotaplus.com.ua/articles/1466.html.
 17. *Кредиты и гарантии* [Электронный ресурс]. – Режим доступа до матеріалу : www.privatbank.ua/info/index1.stm?fileName=4_6_3г.html.
 18. *Лучшие кредиты для бизнеса* [Электронный ресурс]. – Режим доступа до матеріалу : www.creditforbusiness.ru/articles/375.
 19. *Статистика / Держкомстат України* [Электронный ресурс]. – Режим доступа до матеріалу : www.ukrstat.gov.ua.
 20. *Феномен «бизнес-ангелов» в Украине: слабость и первые шаги к успеху* [Электронный ресурс]. – Режим доступа до матеріалу : www.ek-ua.com.

Отримано 27.02.2009 р.

О.В. Ульяницкая, Т.В. Ярошенко
Бизнес-ангелы как альтернативная форма финансирования
предпринимательского сектора в Украине

В статье рассмотрены способы финансирования предпринимательства, в том числе и бизнес-ангельские, раскрыта роль частных инвесторов. Выявлены их особенности и преимущества при сотрудничестве с субъектами хозяйствования, т.к. бизнес-ангелы предоставляют предпринимателям не только стартовый капитал, необходимые деловые связи, а и профессиональный и управленческий опыт.

Ключевые слова: бизнес-ангелы, венчурные фонды, инвестиции, инновации, капитал, компания, развитие.