

УДК 330.341

Жнакіна Е.Г.
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економічної теорії
Херсонського державного університету

ВПЛИВ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ НА ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РОЗВИТОК КРАЇНИ

VENTURE CAPITAL INFLUENCE ON INNOVATION AND INVESTMENT DEVELOPMENT OF THE COUNTRY

АНОТАЦІЯ

У статті проведено дослідження сутності поняття «венчурний капітал». Проаналізовано його переваги та особливості в Україні. Розглянуто проблеми функціонування вітчизняного венчурного капіталу. Визначено його участь в інноваційному процесі. Досліджено вплив венчурного капіталу на інноваційно-інвестиційний розвиток країни.

Ключові слова: венчурний капітал, венчурний фонд, венчурні підприємства, інновації, інвестиції, інноваційно-інвестиційний розвиток.

АННОТАЦИЯ

В статье проведено исследование сущности понятия «венчурный капитал». Проанализированы его преимущества и особенности в Украине. Рассмотрены проблемы функционирования отечественного венчурного капитала. Определено его участие в инновационном процессе. Исследовано влияние венчурного капитала на инновационно-инвестиционное развитие страны.

Ключевые слова: венчурный капитал, венчурный фонд, венчурные предприятия, инновации, инвестиции, инновационно-инвестиционное развитие.

ANNOTATION

The article studies the essence of the term «venture capital». The article analyzes the essence of the «venture capital» concept, its advantages and features in Ukraine. The problem of domestic venture capital functioning and its participation in the innovation process are considered. The influence of venture capital on the country innovation and investment development is investigated.

Keywords: venture capital, venture fund, venture company, innovations, investment, innovation and investment development.

Постановка проблеми. Світовий досвід свідчить про те, що основою ресурсного забезпечення інноваційної економіки є венчурний капітал. Венчурний капітал розширює можливість створення та розвитку нової продукції, прискорює інноваційні процеси, підвищує науково-технічний рівень виробництва, формує конкурентне середовище у сфері науки та наукового обслуговування [1]. В економіці України необхідне використання венчурного капіталу з метою технологічного оновлення та інноваційно-інвестиційного розвитку країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У зв'язку з визначенням впливу венчурного капіталу на інноваційно-інвестиційний розвиток країни багато вчених здійснили економічні публікації на тему основ, особливостей та механізмів венчурного капіталу. Серед них можна виділити роботи Л. Антонюк, А. Поручника, В. Савчука [2], В. Аньшина, С. Філіна

[3], А. Фолом'єва, М. Норберта [4], А. Балабана [5], Д. Гарнера, Р. Конвея, Р. Оуена [6], О. Станіславика [1].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Потребують подальшого аналізу можливості адаптації зарубіжного досвіду венчурного фінансування до сучасних ринкових умов в Україні.

Мета статті полягає у виділенні венчурного капіталу серед інших видів капіталу, уточненні трактування категорії «венчурний капітал», доведенні впливу венчурного капіталу на інноваційно-інвестиційний розвиток країни.

Виклад основного матеріалу дослідження. В результаті аналізу інноваційної активності промислових підприємств в Україні встановлено негативні тенденції, що склалися в інноваційній сфері, а саме нестача власних коштів промислових підприємств, недостатня фінансова підтримка держави, значний обсяг витрат на інновації, високий економічний ризик, недосконалість законодавчої бази країни, відсутність кваліфікованого персоналу, що послаблює інноваційний потенціал України. Основним джерелом фінансування інноваційної діяльності у 2016 р. були власні кошти підприємств (97,2% від загальної суми витрат); фінансова підтримка держави та кошти іноземних інвесторів склали по 0,4% від загального обсягу фінансування [7]. За обмежених фінансових ресурсів підприємствам доцільно використовувати нові механізми залучення коштів в інноваційну сферу, серед яких важливу роль відіграє фінансування за участю венчурного капіталу.

Назва «венчурний» походить від англійського «venture» («ризиковане підприємство»). Л. Антонюк, А. Поручник, В. Савчук визначають венчурний капітал як систему відносин між суб'єктами венчурного підприємництва, що забезпечує акумуляцію вільних коштів і вкладення їх в інноваційні проекти з метою дослідження, освоєння і комерціалізації нововведень [2].

Згідно з В. Аньшиним, С. Філіним, венчурний капітал – особлива форма вкладення капіталу в об'єкти інвестування з високим рівнем ризику в розрахунок на швидке отримання високої норми доходу [3]. На думку А. Фоло-

мьева, М. Норберта, венчурний капітал циркулює в процесах, що протікають в малих підприємницьких структурах, що зумовлено особливою інноваційною та діловою активністю підприємництва [4, с. 14].

Згідно з даними Європейської асоціації венчурного і приватного капіталу (Invest Europe) венчурний капітал – це пайовий капітал, наданий професійними фірмами, які інвестують і спільно управляють новими приватними компаніями або компаніями, що розвиваються, а також які демонструють високий потенціал росту [8].

Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу (УАІБ) визначає венчурний капітал як довгостроковий, ризиковий капітал, що інвестується в акції нових і швидкозростаючих компаній з метою отримання великого прибутку після реєстрації акцій цих компаній на фондовій біржі [9]. Ринок венчурного капіталу складається з двох секторів, а саме неформального (представленого індивідуальними інвесторами) і формального (представленого венчурними фондами).

Сьогодні венчурна сфера в Україні регламентується Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні)» [10]. Проте цей Закон визначає сутність та діяльність лише венчурного фонду, що є недиверсифікованим інститутом спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування (ІСІ) серед юридичних та фізичних осіб.

Венчурні фонди порівняно з іншими видами інститутів спільного інвестування є найбільш ризикованими для інвесторів, що пояснюється відсутністю жорстких законодавчих вимог щодо складу та структури активів цих фондів та операцій з ними, які характерні для інших ІСІ. До венчурного фонду висуваються найменші регулятивні вимоги з боку законодавства, саме це робить його гнучким інструментом для здійснення інвестиційних програм.

Інвестори, вкладаючи кошти у венчурні фонди, висувають певні умови: капітал надається підприємцям на визначений термін; на відбір ризикових проектів венчурний капіталіст може витратити лише частину від розміру фонду; у разі продажу акцій фірм інвестор у вигляді винагороди отримує частину венчурної суми [11].

Найпривабливішими сферами венчурного інвестування в Україні є будівництво, переробка сільськогосподарської продукції, харчова промисловість, роздрібна торгівля, інвестиції в розвиток компаній, тоді як у країнах Європейського Союзу та в США ними є інвестиції в інновації. Венчурні фонди в Україні використовуються переважно для оптимізації управління активами фінансово-промислових холдингів та зниження податкового навантаження, тоді як венчурне інвестування у світі

залишається одним із найважливіших джерел капіталу для підприємств малого та середнього бізнесу [12].

Згідно з даними УАІБ протягом 1-го кварталу 2017 р. було зареєстровано 28 ІСІ, 14 із яких були корпоративними венчурними (КІФ), 12 – пайовими венчурними фондами (ПІФ), а 2 – закритими недиверсифікованими ПІФ. З урахуванням фондів, які закрилися протягом кварталу, станом на 31 березня 2017 р. загальна кількість зареєстрованих ІСІ зросла до 1 643 [9].

Проблемами функціонування вітчизняного венчурного капіталу є економічна та політична нестабільність у країні; слабкий розвиток венчурної та інноваційної інфраструктури; низький рівень підприємницької культури; значний обсяг кримінального капіталу в українській економіці; відсутність фінансових стимулів для інвестування до венчурних фондів та зацікавленості приватних інвесторів; недосконалість захисту права інтелектуальної власності українських дослідників та підприємців.

Залежно від інвестиційних перспектив виділяють три типи венчурних підприємств [1]:

- низькопотенційні підприємства для венчурного капіталу, прибутки яких за 5 років становлять 50 млн. USD, вони є не дуже привабливими для венчурних інвесторів, однак їх кількість на ринку сягає 90% усіх інноваційних підприємств;

- підприємства – венчури середнього ринку, прибутки яких коливаються від 10 до 50 млн. USD щорічно, вони потребують участі венчурного капіталу;

- високопотенційні підприємства, які мають понад 50 млн. USD щорічного прибутку впродовж 5 років; вони є найпривабливішими для венчурних інвесторів; як правило, мають корпоративну форму власності та становлять 1% загальної кількості інноваційних підприємств.

Як свідчить світовий досвід, венчурні підприємства, які розробляють та впроваджують нові технології, володіють такими перевагами [13]:

- швидко нарощують кількість робочих місць та створюють передумови для більшої зайнятості висококваліфікованих кадрів;

- зміцнюють зв'язки між наукою та виробництвом;

- забезпечують підтримку розвитку науково-технічного потенціалу країни;

- стимулюють інноваційний напрям розвитку промисловості;

- сприяють підвищенню в експорті частки більш дорогої наукоємної готової продукції;

- збільшують конкурентоспроможність наукоємних товарів;

- сприяють розвитку виробничих інфраструктур у регіонах і поліпшенню соціально-економічного становища в них;

- підвищують використання новітніх досягнень науки та техніки в реальному секторі економіки;

– створюють умови для розвитку великих фірм та корпорацій за рахунок використання технологій, розроблених малими фірмами;

– сприяють оперативному задоволенню попиту населення на нові товари та послуги;

– підвищують економічну, енергетичну, продовольчу, інформаційну, екологічну та інші види національної безпеки країни;

– покращують імідж країни на світовому ринку та сприяють підвищенню конкурентоспроможності національної економіки.

Згідно з даними Української асоціації венчурного капіталу та прямих інвестицій (UVCA) у 2016 р. в Україні було укладено 87 інвестиційних угод з українськими інноваційними компаніями, що на 32% більше за показник 2015 р. Особливістю інвестиційного ринку в 2016 р. стало те, що інвестори були більш сконцентровані на вкладенні коштів в компанії на початковому, посівному (Seed) етапі. Таких угод було 73, а середній розмір інвестиції в одну компанію склав більше 500 тис. дол. Можна очікувати, що компанії, які зараз отримали «стартовий капітал», будуть в майбутньому залучати інвестиції великих обсягів [14].

2016 р. також характеризується появою на українському інвестиційному ринку великих міжнародних гравців, зокрема гравців з Кремнієвої Долини. Близько 60% інвестиційних угод укладено за участю міжнародних інвесторів, при цьому іноземний капітал склав більше 80% загального обсягу інвестицій в 2016 р. Найпривабливішою галуззю для інвесторів, відповідно до огляду UVCA, стали онлайн-послуги (16 угод, 9 млн. дол. на посівній стадії).

У грудні 2016 р. українська компанія «POLYTEDA CLOUD» (Політеда Клауд) стала першою компанією-переможцем у другій фазі Горизонт-2020 Інструмент для Малевого та Середнього Бізнесу (МСБ). «POLYTEDA CLOUD» виграла конкуренцію у 259 компаній з усієї Європи, які пропонували свої інноваційні проекти [14]. Горизонт-2020 є флагманською ініціативою Європейського Союзу, спрямованою на розвиток інновацій із 80 млрд. євро фінансування. Інструмент для МСБ є підпрограмою з бюджетом 3 млрд. євро та фінансує інноваційні компанії з високим потенціалом росту.

Висновки. На сучасному етапі активізація інноваційних процесів країни потребує пошуку нових джерел фінансових ресурсів. Під категорією «венчурний капітал» пропонується розуміти особливу форму капіталу, що сприяє структурному оновленню економіки, зростанню зайнятості та прибутків, підвищенню якості та конкурентоспроможності продукції, консолідує найважливіший функціональний ланцюжок «наука – технологія – виробництво –

ринку». Вітчизняна економіка має можливості для розвитку венчурного підприємництва. Венчурний капітал сприяє залученню фінансових ресурсів, що ефективно працюють та створюють можливості для поточного інвестування інноваційного процесу. Важливою особливістю венчурного капіталу є орієнтованість на наукоємні компанії та поєднання в собі фінансового та інтелектуального ресурсів. Збільшення частки венчурного капіталу у структурі інвестицій може свідчити про низку позитивних процесів в інноваційно-інвестиційному розвитку країни.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Станіславик О. Місце і роль венчурного капіталу в інноваційному процесі / О. Станіславик, В. Філіппов // Труды Одесского политехнического университета. – 2010. – № 1-2. – С. 236-242. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Popu_2010_1-2_48
2. Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації: [монографія] / [Л. Антонюк, А. Поручник, В. Савчук]. – К.: КНЕУ, 2003. – 394 с.
3. Аньшин В. Менеджмент инвестиций и инноваций в малом и венчурном бизнесе: [учеб. пособ.] / В. Аньшин, С. Филин. – М.: АНКЛП, 2003. – 360 с.
4. Фоломьев А. Венчурный капитал / А. Фоломьев, М. Норберт – СПб.: Наука, 1999. – 142 с.
5. Балабан А. Венчурное финансирование инновационных проектов / А. Балабан, М. Балабан. – М.: АНХ, 1999. – 247 с.
6. Привлечение капитала / [Д. Гарнер, Р. Оуэн, Р. Конвей]; пер. с англ. – М.: Джон Уайлиенд Санз, 1995. – 464 с.
7. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
8. Офіційний сайт Європейської асоціації венчурного і приватного капіталу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.investeurope.eu>
9. Офіційний сайт Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>
10. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди): Закон України від 5 липня 2012 р. № 5080-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua>
11. Савченко В. Проблеми венчурного інвестування в Україні / В. Савченко, Д. Шатирко // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2013. – № 2 (18). – С. 7-13.
12. Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/195.htm
13. Кутрань К. Організаційний механізм венчурного фінансування / К. Кутрань // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури. – 2011. – Вип. 31. – С. 69-78.
14. Офіційний сайт Української асоціації венчурного капіталу та прямих інвестицій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uvca.eu/ua>