

ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ ЯК ДЖЕРЕЛО ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Вінницький національний технічний університет

Анотація

Досліджено венчурний капітал як джерело фінансування вітчизняних підприємств. Проаналізовано динаміку венчурного капіталу в Україні. Визначено перспективи розвитку венчурного фінансування.

Ключові слова: венчур, венчурне фінансування, венчурний капітал

Abstract

Venture capital as a source of financing of domestic enterprises is investigated. The dynamics of venture capital in Ukraine is analyzed. The prospects for the development of venture financing have been determined.

Keywords: venture, venture financing, venture capital

Вступ

Недостатній рівень фінансового забезпечення інноваційної діяльності є однією з причин низького рівня інноваційної активності вітчизняних промислових підприємств.

Для забезпечення активізації інноваційної діяльності важливим є забезпечення трансферу технологій через активну співпрацю промислових підприємств на партнерських умовах як між собою, так і з закладами вищої освіти, фінансовими та державними установами. Для активної інноваційної діяльності необхідним є збільшення джерел фінансового забезпечення, удосконалення вітчизняного законодавства та активне впровадження альтернативних джерел фінансування, зокрема венчурного капіталу.

Метою даної роботи є визначення перспектив використання венчурного капіталу як джерела фінансування інноваційної діяльності.

Основна частина

Розвиток венчурного фінансування як самостійного підприємництва спостерігається з кінця 50-х років у США, а різноманітність його форм – у 60-80-х роках ХХ ст. Перший венчурний фонд, утворений у США в 1961 р., інвестував у нове виробництво всього 3 млн. доларів, а через кілька років повернув інвесторам близько 90 млн. доларів [1]. Саме венчурний бізнес у США забезпечує фінансуванням до 50% всіх нововведень і венчурні фонди у США орієнтуються саме на фінансування нових інноваційних об'єктів [2].

Існують різні підходи щодо визначення сутності венчурного капіталу. Європейська асоціація прямих приватних інвестицій і венчурного капіталу [3] визначає венчурний капітал як кошти професійних учасників ринку, що інвестуються спільно з підприємницькими коштами для фінансування початкових стадій (посівної і стартової) або на етапі розвитку. В якості компенсації високого рівня ризику, що приймається, інвестор очікує отримати підвищену норму винагороди на вкладені інвестиції.

У роботах західних вчених в більшості джерел венчурним капіталом вважають інвестиції в новостворювані підприємства, які не мають належного фінансового забезпечення. Так, Фабоцці Ф. Дж. зазначає, що венчурний капітал – це інвестиції в новий, створюваний бізнес з привабливими перспективами росту, який не має доступу на фондовий ринок [4]. На думку Сілвера А. Д. венчурний капітал – це інвестиції, що здійснюються на ранніх стадіях розвитку підприємств. Метою створення фондів

венчурного капіталу є пошук економічно привабливих заходів, які не мають належного фінансового забезпечення, реалізація яких може принести значний прибуток [5].

У працях вітчизняних вчених при визначення венчурного капіталу акцент ставиться саме на його ризикову природу. Антонюк Л. Л., Поручник А. М., Савчук В. С. зазначають, що венчурний капітал відображає систему відносин між суб'єктами венчурного підприємництва, що забезпечує акумуляцію вільних коштів і вкладення їх в інноваційні проекти з метою дослідження, освоєння та комерціалізації нововведень [1].

Отже, венчурний капітал – це ресурси, інвестовані в підприємства, які займаються інноваційною діяльністю та зазвичай не мають доступу до традиційних джерел капіталу [6]. При цьому, венчурний капітал передбачає використання як матеріальних ресурсів, так і в першу чергу інтелектуальних, адже без належного інтелектуального забезпечення не може йти мова про інновації та інноваційну діяльність. Тобто венчурний капітал за суттю є поєднанням фінансових та інтелектуальних ресурсів, яке надає можливість, незважаючи на високий рівень ризику у випадку ефективної реалізації інноваційної діяльності, отримувати високий рівень прибутку.

Особливістю венчурного інвестування, яка відрізняє його від інших стратегічних інвесторів, є те, що венчурний фонд не ставить за мету здобуття контрольного пакету акцій компанії, а отже не прагне контролювати підприємство, яке потребує фінансування. Венчурна компанія сподівається, що підприємство використовуватиме його фінансові ресурси як інструмент для забезпечення зростання та розвитку бізнесу. Оскільки більшість венчурних інвестицій є неліквідними та мають значний термін окупності, венчурні інвестори завжди здійснюють детальну аудиторську перевірку бізнес-плану ще до початку інвестування. Керівники венчурних фірм уважно стежать за науковими дослідженнями, відшуковуючи перспективні ідеї, котрі доцільно фінансувати.

На практиці венчурні інвестори не вкладають кошти на стадії розробки інноваційної ідеї через дуже високий рівень ризику. В більшості випадків венчурний інвестор долучається до проекту на етапі, коли вже складено бізнес-план та створено експериментальний зразок. Співпраця з венчурним інвестором здебільшого починається через посередників – бізнесменів, адвокатів або бухгалтерів, однак іноді і напряму – на венчурних ярмарках чи аналогічних подіях.

Основна частка венчурного капіталу (понад 40 %) спрямована в ІТ-сферу. Саме з ідеї, профінансованої венчурним капіталом, утворились такі гіганти комп'ютерного й інформаційного бізнесу, як Apple Computers, Google, Intel, Microsoft, Sun Microsystems, Yahoo [7]. Крім того, значно зросло венчурне фінансування фармацевтичної галузі та біотехнології. Венчурне фінансування даних галузей зросло з 12,2 млрд. дол. США в 2016 р. до понад 16 млрд. дол. США в 2017 р. [8].

Венчурні фонди об'єднані в національні та континентальні асоціації. В Європі венчурні фонди об'єднані європейською асоціацією венчурних фондів EVCA – European Venture Capital Association. Найбільшою асоціацією венчурних фондів США є NVCA – National Venture Capital Association, яка об'єднує в своєму складі близько 400 фондів. В Україні венчурні фонди входять до національної асоціації венчурних фондів UVCA – Ukrainian Venture Capital Association. Європейські венчурні фонди вкладають кошти не в початковий, а в досить розвинений бізнес без розподілу на класичні інвестиційні фонди й фонди прямих інвестицій.

Розвиток українських венчурних фондів та їх створення почалось після прийняття Верховною радою України у 2001 р. Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», який в 2015 р. втратив чинність у зв'язку із прийняттям Закону України [9], згідно з яким, венчурний фонд – недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб за умови придбання цінних паперів такого фонду в кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів складає суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на 1 січня 2014 року.

На сьогодні в Україні частка венчурних фондів в загальній кількості Інститутів спільного інвестування складає домінуючу частку порівняно із іншими складовими (таблиця 1). Так, станом на кінець 2018 р. питома вага венчурних фондів в загальній кількості інститутів спільного інвестування складала 89,82 %, а впродовж 2010-2017 рр. перевищувала 75 %.

Динаміка кількості венчурних фондів в загальній кількості Інститутів спільного інвестування

Рік	Загальна кількість Інститутів спільного інвестування (ІСІ)	Кількість венчурних фондів	Питома вага венчурних фондів в загальній кількості ІСІ, %
2010	1095	827	75,53
2011	1125	867	77,07
2012	1222	973	79,62
2013	1250	1031	82,48
2014	1188	1006	84,68
2015	1149	992	86,34
2016	1134	986	86,95
2017	1167	1035	88,69
2018	1228	1103	89,82

Джерело: складено за даними [10]

Суттєвою є й вартість чистих активів венчурних фондів (рис. 1). Разом з тим, в більшості випадків вітчизняні венчурні фонди не виконують свого безпосереднього призначення – фінансування інноваційної діяльності, а створені з метою використання наявних податкових пільг для даного типу підприємств.

Отже, венчурний капітал створює можливості поживлення інноваційної діяльності. Більше того, на сьогодні є доцільним використання венчурного фінансування не лише в сфері малого підприємництва, проте й середніх та великих підприємств.

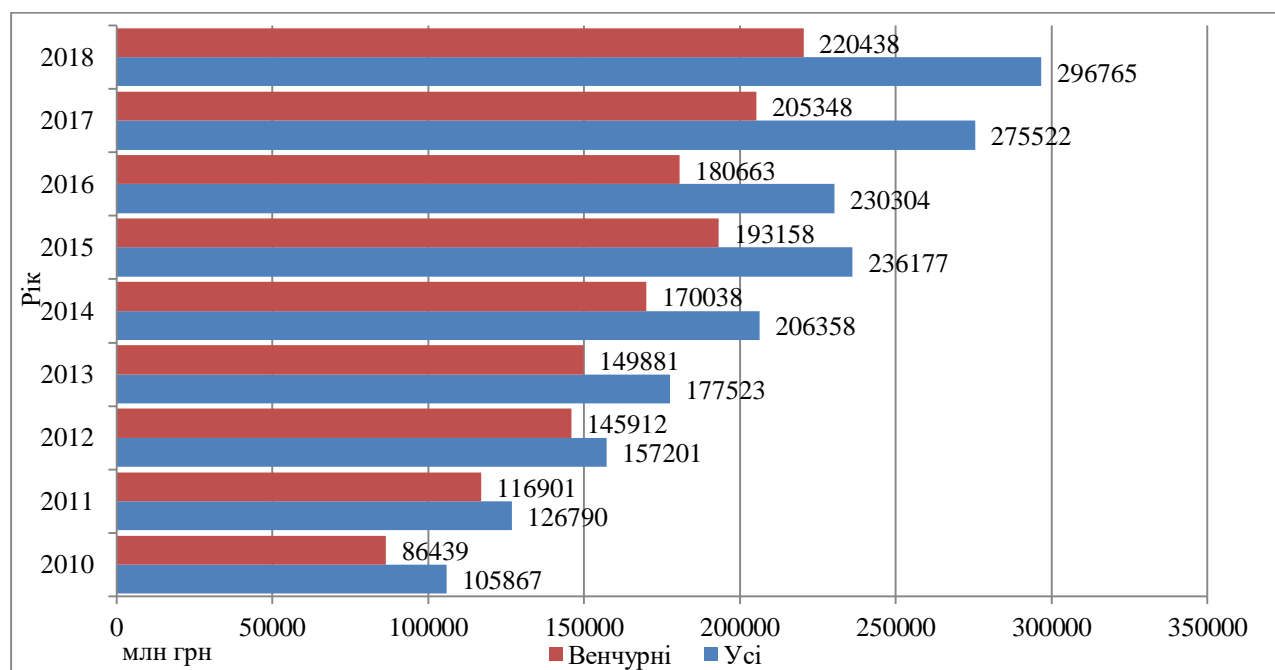


Рис. 1. Динаміка вартості чистих активів Інститутів спільного інвестування та венчурних фондів в Україні (складено за даними [10])

З цією метою необхідним є налагодження взаємовідносин в сфері наукового співробітництва між підприємствами та вищими навчальними закладами, залучення венчурних інвесторів.

Поживлення зростання обсягів венчурного капіталу може бути ініційоване і зі сторони держави, в першу чергу шляхом більш надійного гарантування та створення сприятливих умов для венчурних інвесторів.

З рис. 2 видно, що в Україні спостерігається зростання обсягів венчурного фінансування. Обсяг залучених інвестицій в Україну зі сторони венчурних фондів продовжує зростати, незважаючи на певну політичну нестабільність.

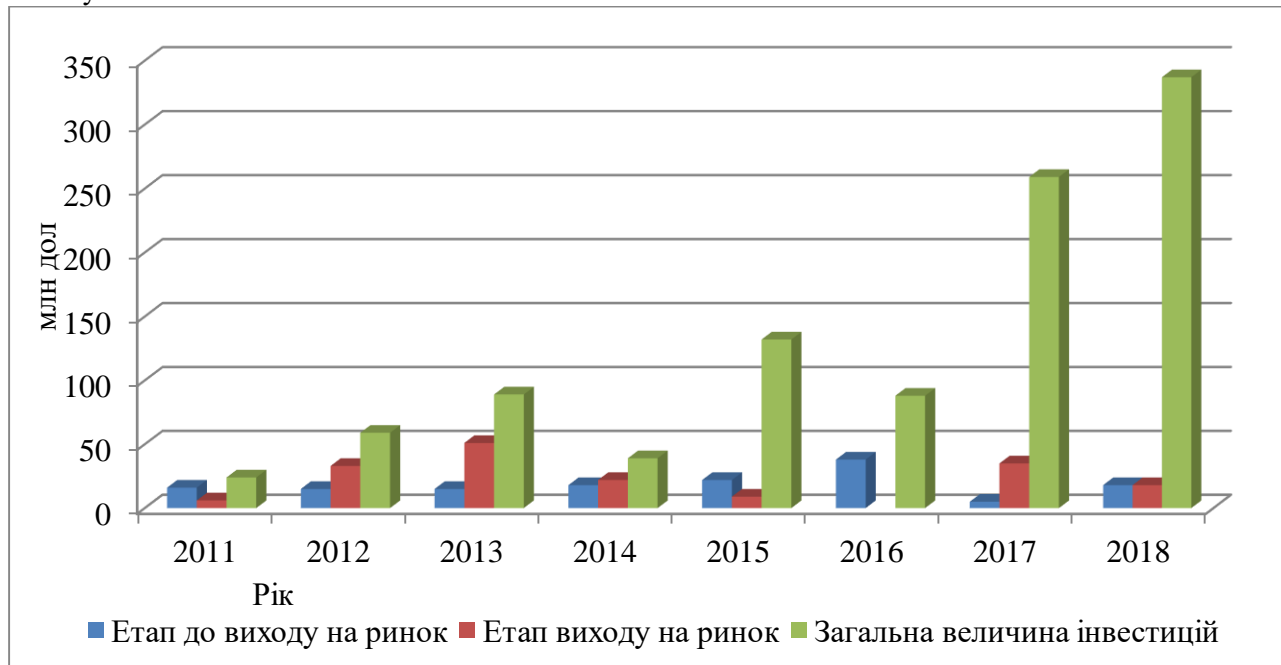


Рис. 2. Динаміка інвестицій венчурних фондів в Україні, млн. дол. (складено за даними [11])

З рис. 2 видно, що венчурні компанії і в Україні неохоче інвестують початкові стадії інноваційної діяльності. Негативним є те, що переважна більшість фінансування венчурними фондами спрямована в ІТ-галузь, про що свідчать і ТОП-10 угод, укладених венчурними фірмами в 2018 р. Географічно усі кошти зосереджено в декількох містах: Києві, Львові, Одесі, Харкові та Дніпрі.

Отже, машинобудівним підприємствам варто більше уваги звертати на таке джерело як венчурне фінансування. За рахунок таких інвестицій можна фінансувати нові розробки, а також підвищувати рівень технологічності та автоматизації в галузі.

Висновки

Таким чином, венчурний капітал за своєю суттю є поєднанням фінансових та інтелектуальних ресурсів, яке надає можливість, незважаючи на високий рівень ризику у випадку ефективної реалізації інноваційної діяльності, отримувати високий рівень прибутку.

Разом з тим, зважаючи на ризиковість фінансування початкових етапів інновації, важливим є врахування також таких джерел фінансування як кошти бізнес-ангелів та краудфандингові платформи.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Антонюк Л. Л. Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації : монографія / Л. Л. Антонюк, А. М. Поручник, В. С. Савчук. – К. : КНЕУ, 2003. – 394 с.
2. Коюда П. М. Ефективність інноваційної діяльності підприємств: теорія та практика : монографія / П. М. Коюда, І. А. Шейко. – Х. : ХНУРЕ, 2013. – 337 с.
3. European private equity & venture capital association [Electronic resource]. – Available from: <http://www.evca.com>.
4. Фаборци Ф. Управление инвестициями / Ф. Фаборци. – М. : ИНФРА-М., 2000. – 932 с.

5. Silwer A. D. Venture capital. The Complete Guide for Investors / A. D. Silwer. – New York: John Wiley and Sons, 1985. – 259 p.
6. Єпіфанова І. Ю. Управління інноваційною діяльністю промислових підприємств: теоретико-методологічні аспекти фінансового забезпечення : монографія / І. Ю. Єпіфанова. – Вінниця : ВНТУ, 2019. – 384 с.
7. Поляк М. М. Сучасний стан та перспективи розвитку венчурного інвестування в Україні / М. М. Поляк // Держава та регіони. – 2013. – № 5. – С. 113–116.
8. Venture Pulse: Global Analysis of Venture Funding. KPMG International. [Electronic resource]. – The mode of access: <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights.html>.
9. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 16.07. 2015 р. №629-VIII із змінами від 06.01.2018, підстава - 2210-VIII. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17?find=1&text=%E2%E5%ED%F7%F3%F0%ED>.
10. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>.
11. Щорічний огляд українського інвестиційного ринку – Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2018 [Електронний ресурс]. – Режим доступу:<https://inventure.com.ua/tools/library/ukrainian-venture-capital-and-private-equity-overview-2018>.

Джеджула В'ячеслав Васильович — доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів та інноваційного менеджменту, Вінницький національний технічний університет, м. Вінниця, e-mail:djedjulavv@gmail.com

Ірина Юрївна Єпіфанова – канд. екон. наук, доцент кафедри фінансів та інноваційного менеджменту, Вінницький національний технічний університет, м. Вінниця, e-mail:epifanovairene@gmail.com

Viacheslav V. Dzhezdzhula – Doctor of Economics, Professor, Department of Finance and Innovation Management, Vinnytsia National Technical University, Vinnitsia, e-mail:djedjulavv@gmail.com

Iryna Yu. Yepifanova – Cand. Sc. (Econ), Assistant Professor of Finance and Innovation Management, Vinnytsia National Technical University, Vinnitsia, e-mail:epifanovairene@gmail.com