

УДК 336.273.2

Віталій Зянько (Vitaliy Zyan`ko)

*к.е.н., доц., декан факультету фінансового та зовнішньо-економічного менеджменту, зав. каф. фінансів та кредиту
Вінницького національного технічного університету*

**ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ В СИСТЕМІ МАЛОГО
ІННОВАЦІЙНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА
VENTURE CAPITAL IN SYSTEM OF SMALL INNOVATION
ENTERPRISE**

Анотація: досліджено роль малих інноваційних підприємств, зокрема венчурних, в умовах трансформації ринкової економіки, проаналізовано проблеми та особливості венчурного фінансування, запропоновані заходи з активізації інноваційного підприємництва в Україні.

Ключові слова: венчурна фірма, венчурний капітал, венчурне фінансування, інноваційне підприємництво.

Annotation: there has been analyzed the role of small innovation enterprises, in particular venture enterprises, in condition of market economy transformation, also there have been analyzed the problems and peculiarities of venture finance, offered the measures for activation of innovation enterprises in Ukraine.

Key words: venture firm, venture capital, venture finance, innovation enterprise.

I. Вступ. Інтеграція України у світове високотехнологічне конкурентне середовище передбачає пошук джерел та рушійних сил високих темпів економічного зростання. Для цього необхідно створювати умови для розвитку різноманітних форм інноваційного підприємництва та

формування потужного венчурного (ризикового) капіталу, спроможного забезпечити фінансування перспективних інноваційних проектів. Серед різноманітних форм інноваційного підприємництва особлива роль належить малим венчурним інноваційним фірмам. Розвиток малого інноваційного підприємництва виступає також важливою передумовою розширення середнього класу, який починається саме з інноваційної діяльності. Для розробки та впровадження інноваційних проектів необхідні значні фінансові ресурси як з боку держави, так і приватних осіб. Проблемам розвитку малого венчурного бізнесу присвячено чимало наукових публікацій (зокрема [1-8]), в яких аналізуються організаційно-економічні, фінансові, управлінські та правові аспекти його становлення і функціонування.

II. Постановка завдання. Завдання дослідження – розкрити (на основі узагальнення наукових публікацій українських і зарубіжних вчених-економістів та статистичної інформації) значення малих інноваційних підприємств, зокрема венчурних, в умовах трансформації ринкової економіки, проаналізувати проблеми та особливості венчурного фінансування, і на цій основі розробити шляхи та заходи з активізації інноваційного підприємництва України.

III. Результати. Малі інноваційні підприємницькі структури виступають основним знаряддям прискореного розвитку НТП в країні. Статистика свідчить, що близько 95% радикальних технологічних новацій після другої світової війни створені саме в цьому секторі економіки [1, с.150]. У Західноєвропейських країнах та США малий бізнес створює до 50% нововведень, є ліцензіатом майже 50% нововведень світового ринку [2, с.122]. Перевагами таких підприємств є швидке сприйняття і генерування ними нових ідей, висока мобільність, вони охоче беруться за розробку і освоєння оригінальних інновацій у тих сферах, які для великих

компаній здаються неперспективними чи занадто ризикованими. Об'єктивний процес ускладнення суспільного виробництва, що призводить до поглиблення спеціалізації при здійсненні наукових розробок, сприяє тому, що багато в чому малі інноваційні підприємства навіть при обмеженості фінансових засобів спроможні на рівні конкурувати з великими, діючи у вузькоспеціалізованому напрямі.

Ефективність невеликих фірм в інноваційному процесі засвідчується такими даними: у США, за оцінками національного наукового фонду, на кожний вкладений у НДДКР долар фірми з чисельністю до 100 осіб здійснюють у 4 рази більше нововведень, ніж фірми з чисельністю від 100 до 1000 осіб, і в 24 рази більше, ніж компанії, на яких працює більше 1000 осіб. Темпи нововведень у них вищі, ніж у великих, майже на третину. Окрім того, невеликим фірмам потрібно в середньому трохи більше двох років, щоб вийти зі своїм нововведенням на ринок, тоді як великим – більше трьох років [3, с.105].

Процес формування малого інноваційного підприємництва в Україні проходить в основному на основі дезінтеграції і розчленування середніх і великих підприємств при здійсненні приватизації виробничих активів. Незважаючи на те, що більшість традиційних малих підприємств у нашій країні досі не проявляють особливої зацікавленості у розвитку інноваційних процесів і власне прошарок інноваційноорієнтованого підприємництва залишається нечисленним, все ж його поява позитивно впливає на конкуренцію в середовищі інноваційного підприємництва, сприяє розвитку виробництва на вищій технологічній основі.

Інноваційна підприємницька діяльність пов'язана з підвищеним економічним ризиком. Таким ризиковим (венчурним) бізнесом займаються приватні інвестиційні компанії за активної підтримки державних і суспільних фондів. Одержуючи від різних фінансових інститутів кошти на

створення ризикових підприємств, венчурний бізнес здійснює апробацію та доведення до промислової реалізації «ризикових» інновацій. У Західній Європі та США нагромаджено великий позитивний досвід використання такої форми залучення довгострокових інвестицій, венчурний капітал є одним із найважливіших інструментів фінансування науково-дослідних робіт та розвитку високих технологій, підтримки малого і середнього бізнесу. Так, у венчурному бізнесі європейських країн за минуле десятиліття акумульовано довгострокового капіталу на суму 102,8 млрд. євро. А у США за останніх 30 років зусиллями венчурного капіталу створено сотні тисяч нових робочих місць і одержано мільярди доларів прибутку. Основними об'єктами венчурного фінансування виступають високотехнологічні компанії. Найбільший обсяг венчурних інвестицій спрямовується в такі сектори, як програмне забезпечення, біотехнології, телекомунікації, медичне обслуговування, роздрібна торгівля, комп'ютери і периферійні пристрої, Інтернет-технології, виробництво напівфабрикатів, енергетика, охорона здоров'я, фінансові послуги, електроніка, бізнес-послуги [4, с.8].

Активна й ефективна діяльність венчурних фірм забезпечує зростання конкурентноздатності виробленої продукції, швидке та успішне впровадження новітніх технологій, переозброєння та реконструкцію виробництва на сучасній науково-технічній основі, збільшення зайнятості населення. Завдяки цим фірмам створюються нові життєздатні комерційні підприємства, чиниться вплив на традиційну структуру ведення наукових досліджень, що викликає структурні зміни у всьому суспільному виробництві, підвищується престижність, а отже й оплата, висококваліфікованої праці. Транснаціональним корпораціям венчурний малий бізнес забезпечує вигідність інноваційного «укорінення» (реінвестування прибутку, тобто зрошення економіки країни, що приймає,

і всіх складових відтворювального процесу).

Інноваційне підприємницьке середовище формується перш за все на основі венчурного фінансування. Венчурне фінансування вперше з'явилося у США, його розквіт пов'язаний з розвитком інформаційних технологій, зокрема, комп'ютерного бізнесу [4, с.8]. Науковці розглядають цей термін у широкому і вузькому розумінні слова. У широкому розумінні венчурне фінансування являє собою всі вкладання у ризикові, з огляду фінансових результатів, проекти, насамперед у галузі високих технологій. У вузькому – венчурне фінансування означає вкладання венчурними фондами довго- чи короткострокових інвестицій (у вигляді надання кредитів чи придбання акцій) з метою створення і розвитку малих перспективних компаній [5, с.163]

Венчурний капітал – капітал з підвищеним ступенем ризику, адже при його розміщенні венчурний інвестор не має тих гарантій, які властиві традиційним формам фінансування, хоча це не значить, що вклавши грошові засоби у сферу ризикового бізнесу він не розраховує на прибуток. Специфіка ризикового інноваційного підприємництва полягає в тому, що кошти дійсно часто «позичаються» на безвідсотковій, а то й безповоротній основі, при цьому не вимагається і звичайного при кредитуванні забезпечення – гарантій платоспроможності чи можливості повернути позичені кошти за рахунок продажу майна боржника. Єдиною «гарантією» для венчурного інвестора є його власне вміння правильно оцінити ризики, пов'язані з укладанням угоди. Ресурси, надані в розпорядження венчурної фірми, не підлягають вилученню протягом усього терміну дії договору й інколи інвестору приходиться очікувати 3-5 років, щоб впевнитися у перспективності своїх вкладень. Вкладаючи засоби в інноваційний проект, інвестор бере часткову участь в капіталі фірми, яку він фінансує, отже має право на певну частку прибутку фірми у випадку за умови, коли

підтриманий ним інноваційний проект виявиться вдалим. Тому інвестора більше цікавлять не фінансові показники роботи підприємства у минулі роки, а результат освоєння інновацій. Особиста зацікавленість інвестора в успіхові венчурного підприємства визначає його активну участь в управлінні фірмою, яку він фінансує. Здебільшого ризикові інвестори не обмежуються лише наданням фінансових ресурсів, а допомагають венчурній фірмі також управлінськими, консультативними та ін. діловими послугами, не втручаючись лише в оперативне управління її діяльністю.

Отже, венчурній формі інвестування притаманні такі специфічні риси: пряма або опосередкована пайова участь інвестора в капіталі компанії; надання коштів на довгостроковий період на принципах безповоротності, безоплатності, без будь-яких гарантій або забезпечення; активна роль інвестора в управлінні проектом, що фінансується [6, с.47].

В Україні порядок створення та діяльності венчурних фондів регулюється Законом «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» [7]. Однак, наявні правові інструменти недостатньо ефективні, досі багато питань про стимулювання розвитку венчурного капіталу, заохочення потенційних інвесторів до участі у ньому залишаються невирішеними. Через це, а також нестачу вітчизняного капіталу і, напевне, інноваційних менеджерів, здатних ефективно впроваджувати інноваційні проекти, венчурне підприємництво в Україні поки що не стало поширеним. Формування інститутів венчурного фінансування розпочалося в нашій країні лише в останнє десятиріччя ХХ століття і розвивається дуже повільно. За оцінками Мінекономіки, загальний обсяг ринку венчурного капіталу становить нині приблизно \$ 400 млн., що складає близько 1% від щорічних надходжень до європейських венчурних фондів. Така сума інвестицій свідчить, що інноваційна діяльність з боку венчурних фондів ще не є об'єктом

першочергової зацікавленості. Окрім того, для венчурних фондів в Україні характерна така особливість: у структурі інвестиційного потоку значна частка припадає на іноземний капітал. Іноді такі фонди повністю фінансуються за рахунок капіталів з інших, в основному розвинених, держав. Серед найбільших таких фондів, які працюють сьогодні в Україні, є: Western NIS Enterprise Fund (WNISEF) (первісний капітал у розмірі \$ 150 млн. фонду виділений урядом Сполучених Штатів Америки) та Sigma Blazer (капітал \$ 100 млн.). Інвестиційні потоки WNISEF станом на кінець 2003 року становили суму у майже \$ 202 млн. і спрямовувались в такі компанії як: «АВК», Міжнародний іпотечний банк, Слобожанська Будівельна Кераміка, Екопрод, Glass Container Company, Троянда, Швидко, Петтель Кабель Україна, Енергетичний Альянс та інші [8]. Об'єктами інвестицій фонду «Baring Vostok Capital Partners» свого часу були оператор мобільного зв'язку «Golden Telecom» та пивзавод «Рогань», але фонд вже продав свої частки акцій у цих компаніях. Також в нашій країні успішно функціонує Фонд прямих інвестицій «Україна», інвестиційний фонд «Дніпро» та ін. Здійснювані венчурними фондами інвестиції живлять економіку країни, сприяють розвитку НДДКР, розробці і впровадженню нових ідей і перспективних технологій.

Разом з тим, почасти фірми, які створюють в Україні винаходи чи нові технології, намагаються не впровадити їх у виробництво, а вигідно продати, хоча б і за кордон. Цим користуються іноземні інвестори, яким буває вигідно придбати не лише інновацію, але й повністю фірму разом з її співробітниками, і вивезти за кордон. А у зв'язку зі зменшенням фінансування досліджень з боку іноземних замовників, вітчизняні розробники почасти просто змушені збувати свою науково-технічну продукцію іноземним фірмам ще на початкових етапах інноваційного циклу, закриваючи тим самим шлях до реалізації економічного потенціалу

інновацій на користь України.

IV. Висновки. Українська держава повинна терміново вжити заходів щодо захисту як національних інтересів, так й інтересів вітчизняного інтелектуального капіталу і сприяти утвердженню в нашій країні мережі інноваційних венчурних структур, створенню кластерів, інноваційних фондів, яких у нас нині явно недостатньо. Необхідно доопрацювати законодавство, аби умови інвестування українських підприємств стали привабливішими не лише для іноземних інвесторів, але й для вітчизняних власників капіталів, прийнявши відповідний Закон «Про основні засади формування та регулювання ринку венчурного капіталу в Україні».

Інноваційні фонди доцільно утворювати за пріоритетними напрямками НТП. Це прискорить просування на ринок наукових ідей та новітніх технологій, сприятиме розвитку підприємництва і, зрештою, становленню середнього класу – основного чинника ринкової економіки, а в кінцевому рахунку полегшить інтеграцію України у євроатлантичні структури. Провідне місце в комплексі заходів повинні зайняти спеціальні програми підтримки інноваційних досліджень через розвиток малих венчурних підприємств. При розробці цих програм доцільно використовувати нагромаджений світовий досвід, визначати необхідні обсяги і джерела фінансування програм. Але перш за все необхідно створити законодавчі можливості для поєднання приватних капіталів з державними фондами. Мова йде не про приватизацію деяких централізованих фондів фінансових ресурсів, а про те, щоб малим інноваційним компаніям, які здійснюють капіталовкладення у новостворені малі підприємства, надати податкові пільги і державні субсидії, залишаючи при цьому ці компанії приватними. Також уряд повинен надати можливість малим високотехнологічним компаніям брати участь у виконанні держзамовлень, що реалізуються на конкурсних умовах за пріоритетними науково-технічними напрямками і критичними

технологіями.

Література:

1. Токсанова А.Н. Малый бизнес в Казахстане – использование опыта США // США и Канада: экономика, политика, культура. – 1999. - №3-4. – С.147-158.
2. Фридлянов В., Некрасов Р., Остапюк С. Инновации как фактор экономического роста // Общество и экономика. - 1999. - №7-8. - С.104-128.
3. Ровенский Ю.А. Стратегия развития предпринимательства. М.: Электроника, 1996.
4. Венчурный капитал не хочет рисковать // Часопис підприємців Білоцерківщини. – 2003. №21. – 2 червня. – С.8.
5. Варналій З.С. Мале підприємництво: основи теорії і практики. – 2-е вид., випр. і доп. – К.: Знання. – КОО. – 2003. – 303с.
6. Баранець І.О. Особливості та перспективи розвитку венчурного підприємництва в Україні // Формування ринкових відносин в Україні. – 2004. - №4. – С. 47
7. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» / Відомості Верховної Ради України, 2001, № 21, ст. 103.
8. WNISEF річний звіт 2003 // Матеріали семінару «Практика венчурного інвестування: зарубіжний досвід та перспективи в Україні». – Міжнародний інститут бізнесу. – 2004.