

**ТЕНДЕНЦІ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В
УКРАЇНІ ТА СВІТІ****Абальмаз А.І.
Пилипенко В.В.**

Актуальність теми дослідження. В сучасних умовах головним джерелом регіональної та національної конкурентоспроможності, економічного зростання стала здатність здійснювати нововведення, активна підтримка ризикових та інноваційних ідей. На рівні економіки в цілому ці функції покладаються на стимули до інвестування в інноваційний розвиток. Тому найважливішою складовою інноваційного процесу і перспективним механізмом економічної стабілізації держави виступає венчурний бізнес, феномен надактивного розвитку якого пов'язаний з пріоритетним розвитком високотехнологічних та ризикованих галузей. Отже, дослідження, спрямовані на аналіз процесів формування інституту венчурних інвестицій та виявлення специфіки венчурних фондів і перспектив розвитку інвестування інноваційного бізнесу як в світі, так і в Україні зокрема, визначають актуальність теми магістерської роботи і мають наукову та практичну цінність.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методологічні засади інвестиційного забезпечення інноваційної діяльності та функціонування венчурного капіталу закладено в праці провідних вітчизняних і зарубіжних учених, серед яких: Д. Гледстоун, Дж. К. Гелбрейт, Дж. Ван Дайн, Дж. Даннінг, Г. Касель, Дж. М. Кейнс, А. Клайнкнехт, Дж. М. Кларк, П. Самуельсон, І. Фішер, Й. Шумпетер, О. Амоша, Л. Антонюк, І. Булеєв, С. Кацура, П. Ковалишин, Ю. Макогон, В. Новицький, А. Поручник, А. Присяжнюк.

У вказаних дослідженнях венчурний капітал в основному розглядається як форма інвестицій для створення нових або розширення існуючих підприємств або реалізації окремих новаторських проектів. При цьому наголошується, що подібні заходи забезпечують швидке зростання виробництва та, відповідно, великий прибуток, що значно перевищує середній. Тому автори сходяться на тому, що ризиковий капітал забезпечує більший успіх, особливо при створенні, зростанні малих й середніх фірм при їх високій діловій активності як одержувачів цього капіталу. Такий підхід дозволяє не тільки дати характеристику венчурному капіталу як інвестиції, а й пов'язує його з сукупністю деяких передумов, при яких капітал перетворюється на свій особливий різновид - ризиковий капітал.

Мета роботи полягає у розробці науково-практичних положень щодо розвитку венчурного інвестування міжнародного інноваційного бізнесу в умовах світової фінансової кризи, удосконалення його організаційно-управлінського забезпечення на підставі проведеного аналізу тенденцій розвитку венчурного інвестування в Україні та світі.

У світовій економіці у 2008 р. розгорнулася найглибша після Великої депресії фінансово-економічна криза. Негативні явища глобальної рецесії

позначились і на світових тенденціях розвитку інноваційної сфери. У 2008 р. простежувалося зниження активності в міжнародній патентній діяльності. За інформацією Всесвітньої організації інтелектуальної власності (ВОІВ) у 2008 р. кількість міжнародних патентних заявок, поданих за процедурою Договору ВОІВ про патентну кооперацію (РСТ), збільшилася на 2,4% (до 164 тис.), тоді як у 2005-2007 рр. - у середньому на 9,3%.

В той час коли світ в 2008 р. в повній мірі відчув вплив фінансової кризи, обсяги венчурного фінансування скорочувались поступово протягом року. Це частково спричинене тим, що венчурний бізнес має тривалий час очікування: доки економіка уповільнює темпи розвитку, в системі все ще присутня велика кількість коштів переданих партнерствами з обмеженою відповідальністю до фондів на строк від 7 до 10 років, що не залежить від стану економіки. Іншою причиною є інвестування очисних технологій, яке залишалось значним протягом року, що підтримувало загальні обсяги інвестицій на високому рівні.

Однак вже в першому кварталі 2009 р. вплив глобальної рецесії на інвестування венчурного капіталу стало виявлятися у суттєвому зниженні фінансування по світі.

Найближчим часом у світі можна очікувати незначну появу нових інвестицій венчурного капіталу через асигнування фірмами капіталу до резервів існуючих корпоративних портфелів (рис.1.,2.).

Негативні явища глобальної рецесії позначились і на світових тенденціях розвитку інноваційної сфери. У 2008 р. простежувалося зниження активності в міжнародній патентній діяльності. За інформацією Всесвітньої організації інтелектуальної власності (ВОІВ) у 2008 р. кількість міжнародних патентних заявок, поданих за процедурою Договору ВОІВ про патентну кооперацію (РСТ), збільшилася на 2,4% (до 164 тис.), тоді як у 2005-2007 рр.. - у середньому на 9,3%.

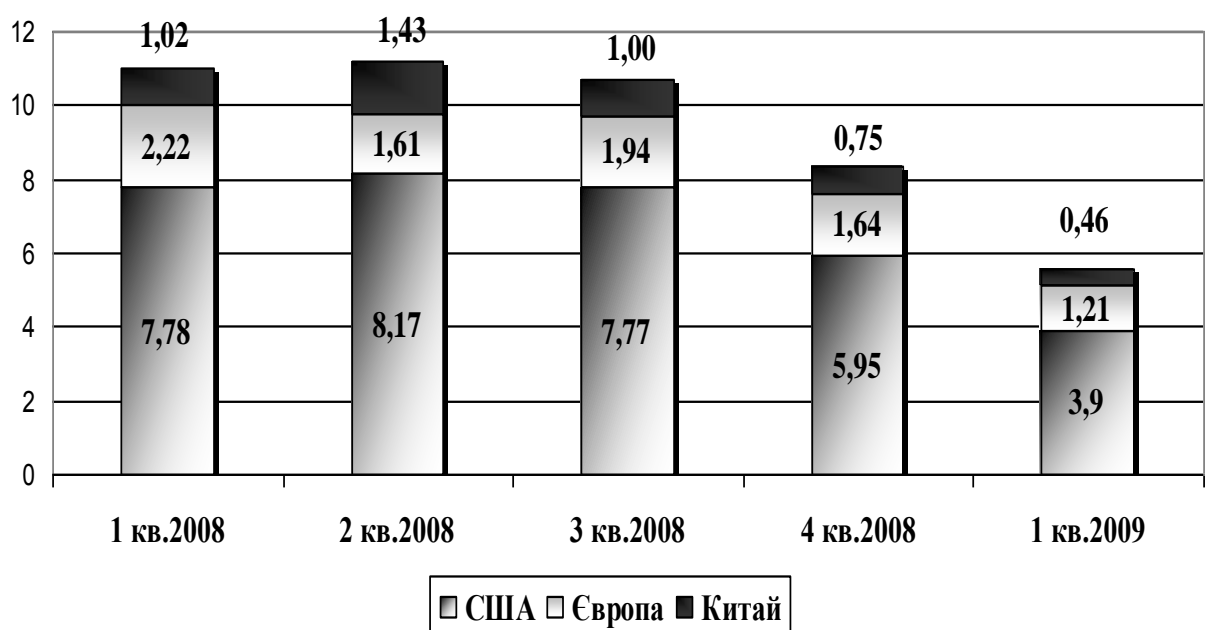


Рис. 1. Географічний розподіл світових інвестицій венчурного капіталу, 1 кв.2008 - 1 кв.2009 рр., млрд. дол. США [1, с. 3]

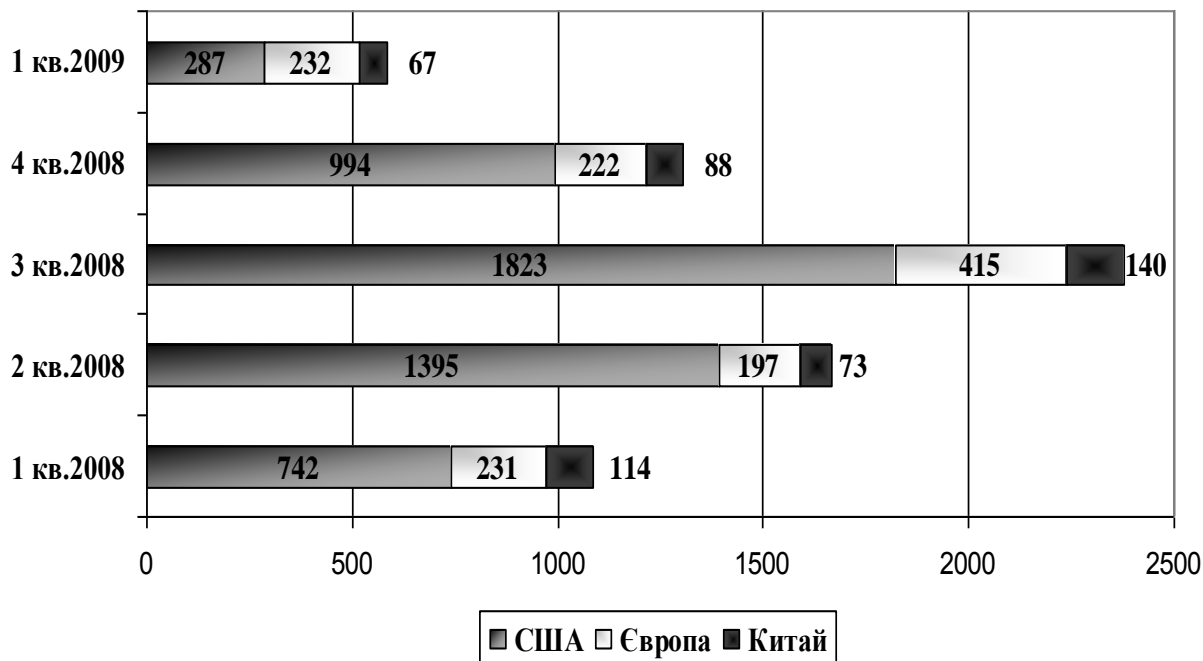


Рис. 2. Географічний розподіл світових інвестицій венчурного капіталу в сферу очищувальних технологій, 1 кв.2008-1 кв.2009 рр., млн. дол. США [1, с. 3]

Тенденцій на ринку венчурного капіталу наступного року очікується дві: інвестування в ті компанії, які здатні або вже приносять прибуток, а також скорочення приватних інвестицій і збільшення державних грошей на ринку. Така ситуація збережеться, доки світова економіка не почне показувати признаки відновлення, а в інвесторів знову з'явиться ліквідність. Фонди будуть пильніше слідкувати за розвитком компаній із свого портфеля [2].

Інформація про те, на яких територіях компанії з венчурним капіталом планують розширитися досить різна. В той час, коли американські компанії націлені на Китай та Індію, приблизно 60% європейських та азійських компаній зацікавлені територіями, які знаходяться безпосередньо на території їх континентів.

Особливе місце в системі венчурного інвестування займають інноваційно-орієнтовані корпорації, які здійснюють наступальну ринкову стратегію. Це пов'язане з рядом обставин. По-перше, великі корпорації є найважливішим джерелом інновацій, тому що в них виконується найбільша питома вага національних НДДКР. Наприклад, питома вага наукових досліджень, виконуваних 100 найбільшими компаніями в загальному обсязі промислових НДДКР у США становить 82%, в Англії - 69,5%. у Франції - 81,9%. По-друге, великі промислові корпорації мають значну питому вагу в поповненні венчурного капіталу, у формуванні венчурних фондів [3].

Серед країн світу у створенні та впровадженні інновацій лідирують США. Це показує кількість зареєстрованих патентів та витрати на дослідження та розробки, а також кількість інноваційних стартапів та розвиток венчурних компаній.

Серед причин бурхливого розвитку венчурної індустрії в США слід зазначити, насамперед, високу розвиненість фондових ринків. Крім того, розвитку американських інноваційних підприємств сприяє наявність могутнього національного платоспроможного ринку, закріплення на якому часто означає і перемогу в міжнародній конкуренції. Важливим є також той факт, що американські університети одержують великі асигнування на проведення наукових досліджень від державного та приватного секторів, високо мобільні, орієнтовані на конкуренцію й зацікавлені в комерціалізації своїх наукових розробок [4, с.126].

Протягом перших трьох місяців 2009 р. загальний обсяг венчурного капіталу склав 3,32 млрд. дол. США. Це найнижчий рівень з першого кварталу 1997 р., коли спостерігались показник у розмірі 2,92 млрд. дол. США. У тому ж кварталі 2008 р. сума інвестицій складала 7,65 млрд. дол. США (рис. 3.).

Згідно з даними звіту, в першому кварталі 2009 р. інвестиції отримали 616 компаній в США, тоді коли в 2008 р. їх було 1015. Це найменша кількість з третього кварталу 1996 р. [5].

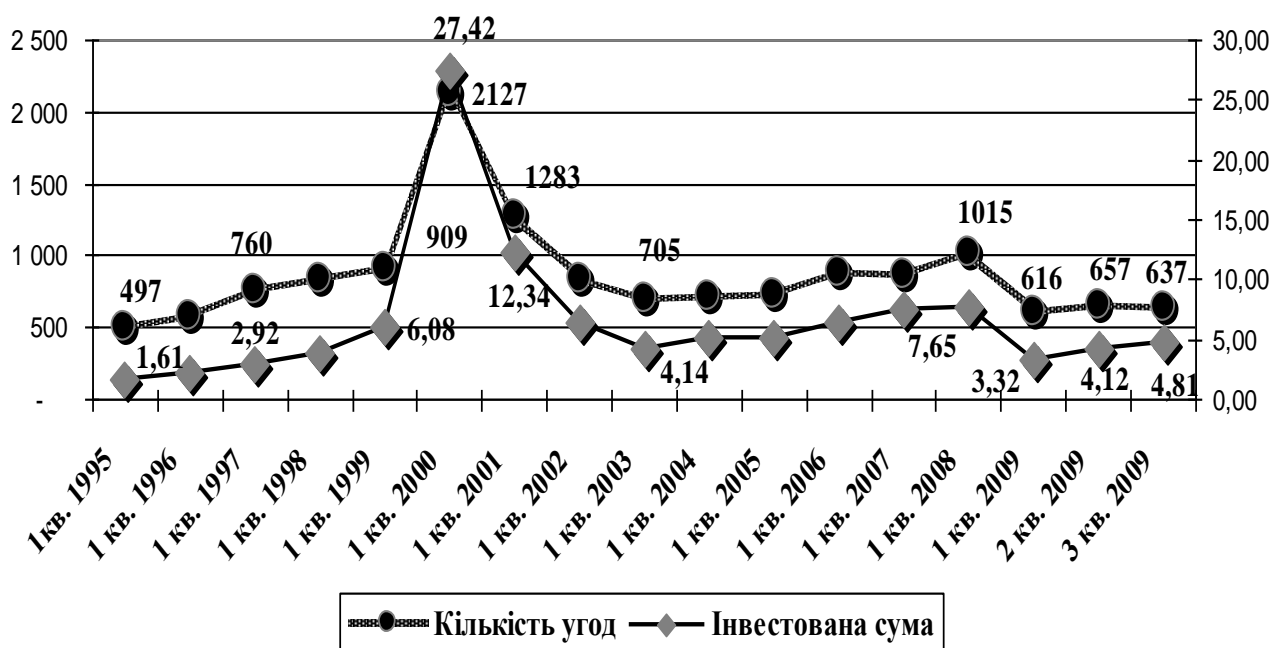


Рис. 3. Обсяги венчурних інвестицій в США, 1 кв. 1995 – 3 кв. 2009 рр., млрд. дол. США [5]

Із скороченням венчурних інвестицій зіткнулися майже всі індустрії. Найбільше фінансування отримали компанії, які працюють на ринку програмних продуктів – 614 млн. дол. США було витрачене на 138 компаній, що на 56% нижче, ніж попереднього року, за обсягами коштів, і на 45% - за кількістю складених угод.

У США існує понад 1,5 млн. венчурних компаній. До того ж досить високими є темпи виникнення нових фірм і ліквідації неефективних. Близько 78% всіх інвестованих коштів венчурними фондами США припадають на

розвиток високотехнологічних галузей. У Канаді величина венчурних інвестицій в 30 разів менша, ніж США, Європа поступається в 2 рази а Японія в 3 рази [6, с. 75].

В Європі не існує, подібно до США, розділення на власне венчурні фонди та фонди прямих інвестицій. Крім того, в Європі співвідношення венчурного капіталу та капіталу прямих інвестицій - 1:1, тоді як у США це відношення близько до 1:5.

Безумовним лідером в Європі щодо розвитку індустрії венчурного капіталу є Великобританія, на яку припадає майже половина всіх європейських венчурних інвестицій. Причому близько третини цих інвестицій здійснюється за межами країни. Така структура характерна сьогодні також для Франції. Винятком для Європи є Нідерланди, де венчурне фінансування організовано приблизно так, як у Північній Америці.

Реалії економічного розвитку в Україні дозволяють стверджувати, що науково-технічний прогрес та інноваційна діяльність слабо пов'язані із господарською ініціативою суб'єктів підприємництва, не стали домінуючим чинником утвердження її як високотехнологічної держави. Важливим показником сприйнятливості економіки до нових досягнень є інноваційна активність промислових підприємств. В Україні інноваційна активність реального сектора вкрай низька. Сьогодні економіка України базується на старій техніці і застарілих технологіях.

За даними Держкомстату України, у 2009 р. інноваційною діяльністю займалися 1389 або 12,8% обстежених промислових підприємств (проти 13% у 2008 р.). Ці підприємства впроваджували інноваційну продукцію, нову як для ринку, так і для самого підприємства.

За даними Держкомстату України, частка промислових підприємств, які впроваджували інновації в останні роки, неухильно знижується: якщо в 2000 р. цей показник становив 14,8% у загальній кількості промислових підприємств, то у 2005 р. він досягнув критичної межі і був зафіксованим на рівні 8,2% (у розвинених країнах 80—87%). Починаючи з 2006 р., даний показник мав тенденцію до зростання і в 2009 р. він становив 10,7%, про що свідчать наступні дані (рис. 4.).

Упродовж 2009 р. 1158 промислових підприємств займалися впровадженням інновацій, що склало 10,7% від загальної кількості промислових підприємств. Із цих підприємств проводили комплексну механізацію та автоматизацію виробництва – 813 (7,6%), упроваджували нові технологічні процеси – 582 (5,4%), освоювали виробництво інноваційних видів продукції – 667 (6,2%) [7, с. 9].

У 2009 р. обсяги витрат на інноваційну діяльність склали 11,99 млрд. грн., що на 11% більше, ніж у 2008 р.

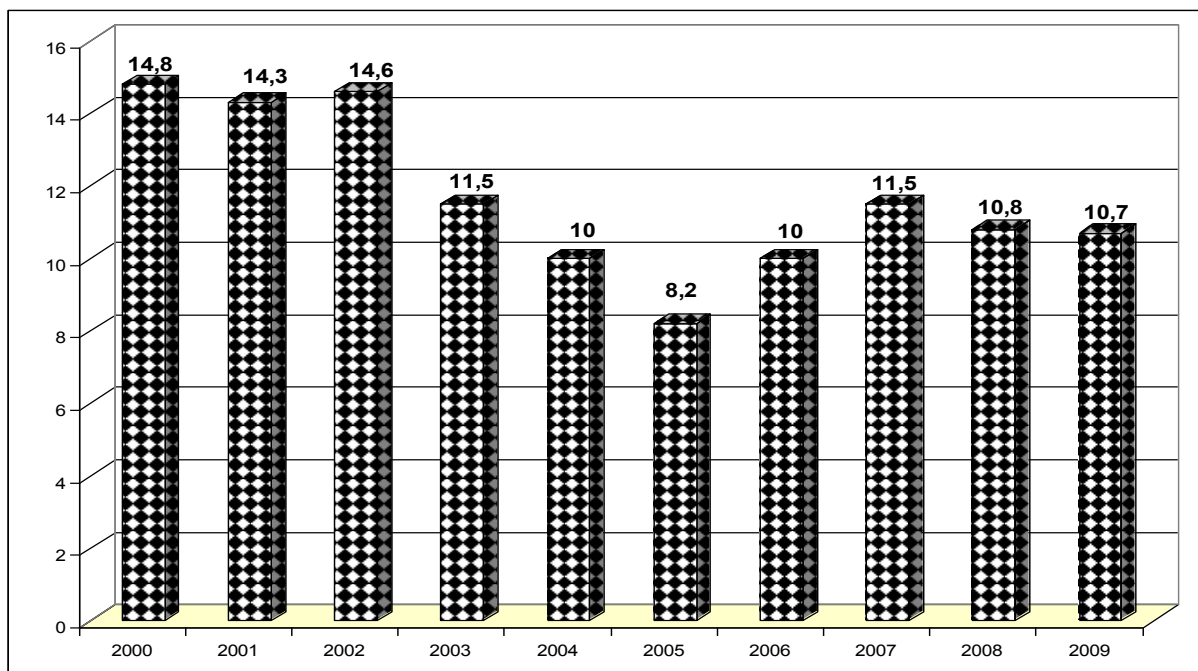


Рис. 4. Питома вага українських підприємств, що впроваджували інновації, 2000 – 2009 рр., % [8]

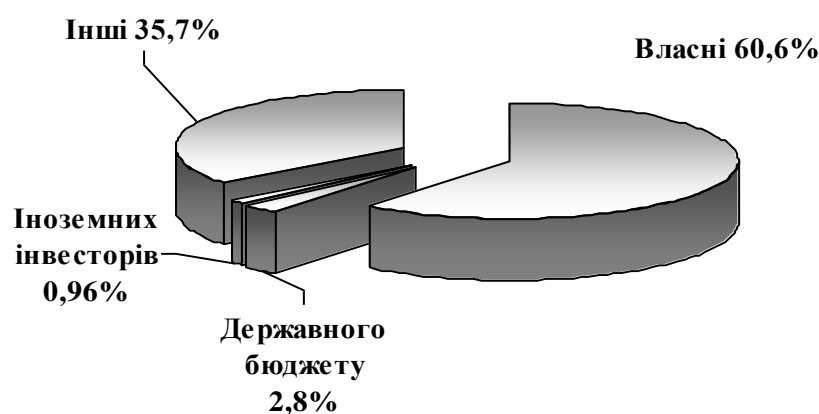


Рис. 5. Питома вага власних коштів серед джерел фінансування інноваційної діяльності підприємств України за 2009 р., % [8]

В Україні діють представництва міжнародних фондів, що сприяють науковій та інноваційній діяльності, розвитку підприємництва. Це Міжнародний науковий фонд Сороса, Британський фонд "Know how", Женевський міжнародний фонд підтримки підприємництва, програма "TACIS", ряд американських наукових фондів та ін. Вони надають можливість отримати фінансування під наукові або інноваційні проекти на конкурсній основі, пройти короткострокове навчання або стажування за кордоном, отримати консультації та інші послуги. Але слід зазначити й той факт, що закордонних підприємців лякає політична і законодавча непередбачуваність в Україні.

Негативні тенденції в сфері інновацій спричинені щорічним скороченням кількості інноваційно-активних підприємств, особливо в галузях машинобудування, хімії та нафтохімії та спрямуванням основної частки

фінансування до низько технологічних галузей, тоді як передові – нанотехнології, біотехнології, інформаційні технології, мікроелектроніка та телекомунікації отримують лише 3% всіх коштів. Несприятливо на інноваційну діяльність країни впливає також нестабільне інституційно-правове забезпечення бізнес-середовища, відсутність сприятливого інвестиційного клімату, недостатня підтримка вітчизняної науки та освіти.

В Україні венчурних підприємств, подібних до тих, що діють у високорозвинених країнах, немає. У вітчизняній економіці існують лише деякі форми діяльності, що наближаються за своїм характером до венчурних. До них можна віднести розробку та виробництво товарів і послуг для реалізації на світовому ринку, науково-технічну діяльність, пов'язану зі створенням принципово нових видів продуктів та послуг.

Найактивніше діє в Україні фонд Western Nis Enterprise Fund. Він реалізує широку програму інвестицій у приватний бізнес шляхом внесків до цього фонду, кредитів, лізингу, технічної допомоги та інших заходів, і сприяють розвиткові малих і середніх приватних підприємств, підтримка цих підприємств здійснюється за прямого вкладення капіталу (у формі прямих інвестицій розміром 1-7,5 млн. дол. США), а також надання необхідних управлінських засобів, які мають сприяти оптимальній трансформації даних підприємств у ринкові умови. За сприяння Фонду до компанії залучають провідних фахівців, запроваджують правила та процедури корпоративного управління й оперативного менеджменту, а також інформаційні системи управління. До основних венчурних інвесторів також належать Європейський банк реконструкції і розвитку та Міжнародна фінансова корпорація.

Нині в Україні венчурні фонди є особливим інститутом інвестування. В українському законодавстві поняття "венчурні фонди" передбачено в Законі України "Про інститути спільного інвестування (пайові і корпоративні фонди)". Вони віднесені до інститутів спільного інвестування (ІСІ), хоча й не мають прямого відношення до спільного інвестування та фондового ринку. Їм надані особливі повноваження та податкові пільги у порівнянні із іншими типами ІСІ.

Український ринок венчурного інвестування істотно відрізняється від іноземних ринків. Найпривабливішими сферами в Україні є будівництво, переробка сільгосппродукції, харчова промисловість, роздрібна торгівля, в той час, як у країнах ЄС і США - це інвестиції в інновації. В Україні венчурні компанії в середньому щорічно вкладають від 1 млн. до 7,5 млн. дол. США, при цьому вони не планують тримати пакет акцій компанії обсягом менше 25% і більше 40%. Якщо частка складатиме менше 25%, то права венчурних капіталістів недостатньо захищені, якщо більше 51% — менеджери компанії не зацікавлені в роботі. Отже, венчурні капіталісти намагаються тримати такий баланс, щоб їх партнери були зацікавлені в розвитку компанії [9, с.16].

Таким чином, в Україні розвиток інституту венчурних інвестицій має викривлений характер, що полягає у переважному використанні організаційної форми венчурних фондів в інтересах окремих компаній та інвесторів всупереч загальнодержавним інтересам, що проявляється, перш за все, у створенні інвестиційних потоків в інноваційну економіку. Для розвитку прогресивних

напрямків промисловості (розробка програмного забезпечення, біотехнології, альтернативна енергетика тощо) в Україні варто сподіватися, в першу чергу, на іноземний капітал.

Література

1. Global venture capital insights and trends report 2009: From survival to growth // Ernst & Young. – 2009 // http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IPOs_Global_venture_capitals_and_trends_rep
2. Венчурное финансирование в условиях мирового финансового кризиса [Електронний ресурс] / Д.С. Артеев, С.В. Черепанов // – 2009. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.skyportal.ru>
3. Венчурне інвестування в Україні: стан та перспективи [Електронний ресурс] / В. Нежиборець // Науково-дослідний інститут інтелектуальної власності. – 2009. – Режим доступу до ресурсу:
4. Ігнатенко Р.А. Венчурне інвестування в національній економіці: світові тенденції та українські перспективи / Р.А. Ігнатенко, В.Г. Кабанов, Д.О. Короткова, О.І. Харченко // Зовнішня торгівля: право та економіка. – 2008. – №3(38) . – С. 119 – 130.
5. Money Tree report // PricewaterhouseCoopersThomson Reuters, National Venture Capital Association. – 2009. – <http://www.nvca.org>.
6. Присяжнюк А.Ю. Зовнішні фінансові потоки та їхній вплив на інноваційний розвиток економіки України / А.Ю. Присяжнюк // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – №9 (99). – С. 65 – 75.
7. <http://www.ndiiv.org.ua> Державне агентство України з інвестицій та інновацій. – 2009. — 52 с. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.in.gov.ua/index.php>
8. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державного комітету статистики України. – Режим доступу до ресурсу: <http://ukrstat.gov.ua>.
9. Кутрань К.В. Особливості венчурного інвестування в Україні / К.В. Кутрань // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. – №14. – С. 12 – 16.