

УДК 334.74:330.142.2

М.М. Поляк

аспірант
Буковинський державний фінансовий-економічний університет**СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ**

У статті досліджено сутність і проведено аналіз ринку венчурного інвестування України. Розкрито негативні чинники, які стримують розвиток венчурної індустрії в Україні, та запропоновано заходи щодо пожевлення венчурного інвестування.

Ключові слова: венчурний бізнес, інноваційна діяльність, інвестування, інститути спільного інвестування.

I. Вступ

Інноваційна діяльність є одним із визначальних складників науково-технічного прогресу та економічного зростання. Сьогодні економічне змагання за лідерство на світових ринках пов'язується виключно з інноваціями. Більшість економічно розвинених держав будує свою стратегію довготермінового зростання насамперед на основі переходу на інноваційний шлях розвитку. Одним із найбільш важливих механізмів, що забезпечує інноваційні процеси ресурсами для їх розвитку, слугує венчурне інвестування. Як ілюструє досвід найбільш успішних в інноваційній сфері країн, венчурне підприємництво є важливою формою фінансування інноваційних проектів, що не лише стимулює інноваційні процеси на окремо взятому підприємстві, а й позитивно впливає на ринок інновацій загалом: підвищує рівень конкуренції, стимулює до зростання рівня професіоналізму персоналу та підвищення наукового й виробничо-технічного рівня.

Сьогодні чимало публікацій та досліджень стосується саме венчурних інвестицій, що розглядають ризикове вкладення активів як життєво важливий елемент існування інноваційної діяльності. Цю теорію розвивають зарубіжні економісти, такі як: Ф. Аугусто, В. Бочаров, М. Грачов, С. Майерс, М. Портер, М. Хучек, Й. Шумпетер та ін. Проблеми розвитку венчурного інвестування в Україні досліджують такі вчені, як: Л. Антонюк, С. Архієреєв, І. Баранецький, В. Денисюк, В. Зянько, Т. Калінеску, П. Ковалишин, О. Красовська, А. Поручник, В. Савчук та ін. Однак питання венчурного інвестування потребують подальших досліджень.

II. Постановка завдання

Метою статті є дослідження сутності та особливостей венчурного капіталу, з'ясування основних проблем його застосування в Україні та запропонування шляхів активі-

зації венчурного бізнесу як основи механізму фінансування національних інноваційних процесів.

III. Результати

Венчурне фінансування – це пов'язана з підвищеним ризиком форма фінансування капіталу, за якої кредит надають не під відсотки, а під певну частку приросту капіталу чи під частку акціонерного капіталу майбутнього підприємства. В Україні його здійснюють інститути спільного інвестування (далі – ІСІ). Серед різноманітних видів інститутів спільного інвестування виокремлюють венчурні ІСІ. Вони посідають особливе місце серед усіх інвестиційних фондів, тому що з погляду диверсифікації своїх активів належать до найбільш ризикових серед наявних видів ІСІ.

У всьому світі розвинений ринок венчурного капіталу не лише забезпечує пожевлення науково-технічного розвитку, а й є ефективним механізмом пошуку, відбору та впровадження інноваційних технологій. Протягом останніх 25 років венчурний капітал вважають феноменом розвитку американської промисловості, завдяки якому було впроваджено більшість розробок у новітніх галузях промисловості й медицини. Добре знані всіма гіганти комп'ютерного й інформаційного бізнесу Microsoft, Lotus, Intel, Apple Computers, Compaq, Sun Microsystems, Yahoo, Google теж свого часу виростили з ідеї, профінансованої венчурним капіталом. Не випадково країни з розвиненим ринком венчурного фінансування (США, Японія, Німеччина, Великобританія) виступають сьогодні провідними експортерами продукції високих технологій. Згідно з проектом Закону України "Про венчурну діяльність в інноваційній сфері", венчурний капітал – капітал, інвестований в інноваційний проект з високим ступенем ризику [2].

На відміну від провідних світових ринків, український фондовий ринок, а разом із ним й індустрія управління активами, у 2012 р.

переживали не найкращі часи. Напружений розвиток подій на міжнародних ринках, який хоч і мав загалом висхідний тренд, не сприяв поверненню вітчизняних індексів до зростання. Позитив після прийняття довгоочікуваного Закону України “Про інститути спільного інвестування” знівелювало запровадження нового акцизного податку на операції із цінними паперами. І все це на тлі стагнації економіки, погіршення інвестиційного клімату, відсутності чітких і стабільних правил, дефіциту надійних фінансових інструментів, жорстких регуляторних норм, більше ніж 35% втрат вітчизняних фондових індексів.

Загальним трендом вітчизняної індустрії управління активами у 2012 р. було продовження кількісного зростання – за рахунок нових учасників. Результативність же інвестицій, особливо в публічних інвестиційних фондах, була не надто привабливою [1].

Упродовж 2012 р. тривав процес виходу з бізнесу одних компаній з управління активами (КУА) та відкриття інших. Активізувався він наприкінці року, напередодні змін регуляторних умов їхньої діяльності у 2013 р. Аналогічно розвивалася ситуація з інститутами спільного інвестування. Урешті, за рік загальна кількість компаній з управління активами, як і інститутів спільного інвестування, зросла. При цьому традиційно найбільш активний сектор венчурних фондів у 2012 р. ще й прискорив темпи.

Сталим було і зростання ринку з точки зору активів. Сукупні чисті активи всіх ІСІ за 2012 рік прискорили зростання і сягнули 139 261 млн грн, головним чином – за рахунок венчурних фондів, частка яких збільшилася до 93% за ВЧА, тоді як за кількістю фондів – до майже 80%.

У 2012 р. щомісяця тривав відплив капіталу з відкритих ІСІ, це призвело до того, що річний сукупний показник перевершив минулорічний результат більше ніж удвічі (54,0 млн грн) і становив левову частку скорочення ВЧА сектора. Найбільших втрат від виходу інвесторів зазнавали збалансовані фонди і фонди грошового ринку [1].

Консервативні ІСІ були також і з-поміж тих, дохідність яких найбільше впала від знецінення паперів у їхніх портфелях. Однак переважали серед них, природно, фонди акцій. Результати ІСІ за дохідністю у 2012 р. були в цілому від’ємними, хоча значно підвищилися порівняно з попереднім роком. Відкриті ІСІ показали у середньому -12,6% (із результатами окремих фондів від -56,3% до +14,9%), при цьому 23% відкритих ІСІ примножили капітал вкладників). Інтервальні фонди принесли загалом -12,1%, закриті – -2,8%.

На ринку управління активами недержавних пенсійних фондів у 2012 р. спостеріга-

лися тенденції як зростання, так і спаду. Кількість КУА, що управляли активами НПФ, як і вартість активів недержавних пенсійних фондів в управлінні, зросла. Водночас, кількість НПФ в управлінні компаній продовжувала зменшуватися.

Найбільшим сегментом залишалися відкриті НПФ – 66 фондів, понад 77% ринку за активами. Станом на кінець 2012 р. в управлінні КУА також були активи 8 корпоративних та 9 професійних НПФ.

Ринок управління активами страхових компаній, який уперше почав суттєво зростати у 2011 році, у 2012 р. продовжив цю тенденцію: кількість КУА, які управляли активами страхових компаній, збільшилася до 5, а страхових компаній на обслуговуванні КУА – до 6. Активи страхових компаній в управлінні у 2012 р. також демонстрували зростання – до 60,7 млн грн [1].

Однак, на жаль, в Україні збільшення капіталізації венчурних фондів поки що не приводить до адекватного зростання інвестиційних потоків в інноваційні сектори економіки. Головною проблемою є те, що українські венчурні фонди не виконують свого головного призначення – залучення коштів на розвиток інновацій. У вітчизняних реаліях венчурні фонди зазвичай використовують з метою легальної оптимізації оподаткування. Крім того, спеціалізація венчурних фондів на інвестиціях у новостворені інноваційні компанії в Україні зустрічається досить рідко. Основними одержувачами інвестицій венчурних фондів залишаються компанії сфер нерухомості та будівництва (понад 50%), торгівлі, готельного й туристичного бізнесу, переробки сільськогосподарської продукції, страхування, інформатизації тощо.

Отже, як свідчать дослідження, на відміну від класичних венчурних фондів, український венчурний капітал не орієнтується на інноваційні проекти. Для нього більш привабливим є реалізація інвестиційних проектів середнього рівня ризику з використанням операцій з фінансовими активами та нерухомістю.

Венчурні інвестиції зазвичай спрямовують у нові компанії, що швидко зростають. Зазвичай венчурний інвестор вкладає кошти безпосередньо в компанію, а не купує її акції на вторинному ринку, що характерно для портфельного інвестора. Найважливішою ознакою венчурного інвестування є участь інвестора у господарській діяльності компанії, органах управління з метою сприяти збільшенню її вартості та подальшого продажу своєї частки [3].

У середовищі професійних інвесторів сьогодні відзначається зростання інтересу до венчурних інвестицій. Науковці вбачають у венчурних інвестиціях ледве не порятунок від усіх проблем і можливість одержання довгоочікуваного фінансування. Малий високотехнологічний бізнес активно звертається до венчурних

фондів, сподіваючись одержати серйозного помічника, здатного дати імпульс інноваційному підприємництву. У провідних країнах розвиток венчурного бізнесу приводить до спрямування інвестицій у високоризиковану інноваційну сферу, тоді як в Україні тенденції протилежні – існуючі венчурні фонди віддають одну значну перевагу низько- та середньоризикованим короткотривалим операціям з фінансовими активами та нерухомістю й поки слабо орієнтовані на “хай-тек” технології. Проаналізувавши декларації управління активами венчурних фондів, можна виокремити основні сфери інвестування: будівництво, торгівля, готельний і туристичний бізнес, перероблення сільгосп-продукції, страхування, інформатизація [2]. Український венчурний бізнес як такий існує лише формально, а насправді відсутні його важливіші характеристики – інноваційна компонента, ризикованість і класична орієнтація на інноваційні проекти, співпраця з технопарками, бізнес-інкубаторами та ВНЗ [4].

За оцінками експертів, потреба українського ринку в приватному інвестиційному капіталі на сучасний момент задоволена менше ніж на 10%. Цей ринок динамічно розвиватиметься і надалі, а інвестори, що діють на ньому, безумовно можуть розраховувати на отримання високих прибутків.

Для держави важливим є активне сприяння розвитку венчурного бізнесу, тому що вигоди, які отримує суспільство від програм підтримки венчурного капіталу, не обмежуються тільки прибутками венчурних інвесторів.

Венчурні інвестиції, по-перше, сприяють освоєнню нових провідних науково-технічних розробок для створення конкурентоспроможних високотехнологічних продуктів і технологій; по-друге, створюють нові робочі місця, сприяючи зниженню безробіття та підвищуючи рівень добробуту в суспільстві, що має стратегічне значення для довготермінового зростання національної економіки [2].

Головними чинниками, що сприяють розвитку венчурного бізнесу, є: наявність науково-освітньої бази та потужного дослідницького сектора, наукових шкіл; розвиненість фінансових інститутів і ринків страхового й пенсійного секторів; наявність фондового ринку; політична й макроекономічна стабільність, стає економічне зростання; стабільний попит з боку держави та приватного сектора на наукові дослідження й розробки; наявність вільного капіталу. Сьогодні більшість цих умов в Україні так чи інакше присутні, однак український венчурний бізнес перебуває лише на стадії раннього розвитку, хоча його формування було започатковано у 1992 р. з переважної участі іноземного капіталу.

В Україні розвиток венчурної індустрії стримують такі негативні чинники: недоскона-

ла законодавча база; брак джерел фінансування інвестицій; нерозвиненість фондового ринку та відсутність гарантій для венчурного інвестора, які б обмежували його ризики; відсутність неформального сектора венчурного бізнесу, який представляють бізнес-агенти; несприятлива ситуація в секторі генерації наукових знань; відсутність фахівців у сфері венчурного менеджменту; слабкість інституту захисту інтелектуальної власності; загальна несприятлива державна політика щодо стимулювання інноваційних процесів [3].

Незважаючи на зазначені негативні моменти, в Україні є підстави сподіватися на успіх, насамперед, зважаючи на наявність галузей, що мають потенціал зростання й велику кількість перспективних проектів, які потребують фінансування і є потенційно вигідними для венчурного інвестора. Тому першочерговою потребою є створення і реалізація ефективної державної політики стимулювання венчурного бізнесу з урахуванням провідного зарубіжного досвіду.

Держава має розділити з бізнесом ризики впровадження інновацій та вдосконалити законодавство зі стимулювання інноваційної діяльності, режимів роботи технопарків, автотомії українських ВНЗ.

IV. Висновки

Отже, в Україні останнім часом поступово зростає увага влади до венчурного бізнесу. Сьогодні вже напрацьовано низку законодавчих та нормативних актів, спрямованих на врегулювання інноваційної сфери, покращення інвестиційного клімату в державі. Створення належних умов для діяльності інвестиційних фондів дасть Україні змогу мати в їх особі ефективний механізм для розвитку ринку цінних паперів, які відіграють значну роль у міжгалузевому перерозподілі капіталу, підвищують стабільність фондового ринку, стимулюють внутрішнє і зовнішнє інвестування.

Список використаної літератури

1. Аналітичний огляд ринку управління активами у 2012 році [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/182563.html.
2. Михальченко Г.Г. Механізм функціонування венчурного бізнесу в Україні / Г.Г. Михальченко, О.В. Черняева // Економічний простір. – 2008. – № 18. – С. 118–125.
3. Хома І.Б. Венчурне інвестування як спосіб реалізації інноваційно-інвестиційного потенціалу держави / І.Б. Хома // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.3. – С. 292–298.
4. Шевченко О.М. Венчурний капітал – основа механізму фінансування національних інноваційних процесів / О.М. Шевченко // Інноваційна економіка. – 2012. – № 4. – С. 52–56.

Стаття надійшла до редакції 12.09.2013.

Поляк М.Н. Современное состояние и перспективы развития венчурного инвестирования в Украине

В статье исследована сущность и проведен анализ рынка венчурного инвестирования Украины. Раскрыты негативные факторы, сдерживающие развитие венчурной индустрии в Украине, и предложены меры по оживлению венчурного инвестирования.

Ключевые слова: венчурный бизнес, инновационная деятельность, инвестирование, институты совместного инвестирования.

Polyak M. The current state and prospects of venture investment in Ukraine

Innovation is one of the key components of scientific and technological progress and economic growth. Today, economic competition for leadership in global markets exclusively associated with innovation. Most economically developed countries build their long-term growth strategy primarily based on the transition to innovative development path. One of the most important mechanisms providing innovative processes resources for their development, serves as a venture capital investment. As illustrated by the experience of the most successful countries in the field of innovation, venture enterprise is an important form of financing innovative projects that not only stimulates innovation processes at a particular company, but also a positive effect on market innovations generally increases the level of competition, stimulates the growth and professionalism of staff enhance scientific and technological level of production.

The paper investigates and analyzes the nature of venture investment market in Ukraine. Revealed negative factors that hinder the development of venture capital industry in Ukraine, and proposed measures to revive venture investment.

Venture funding – is associated with an increased risk form of financing capital, which does not give credit at interest, and under a share capital increase or in the future share of equity company. In Ukraine, its implementing joint investment institutions. Among the various types of collective investment institutions distinguish venture joint investment institutions. They occupy a special place among all mutual funds because they are, in terms of diversifying your assets among the most risky types of existing joint investment institutions.

Consequently, Ukraine has recently gradually increasing government attention to the business venture. Today we worked out a series of laws and regulations aimed at resolving the innovation sector, improving the investment climate in the country. Create appropriate conditions for investment funds will allow Ukraine to have in their face effective mechanism for the development of the securities market, which play a significant role in intersectoral reallocation of capital increases the stability of the stock market and stimulate domestic and foreign investment.

Key words: business venture, innovation, investment, joint investment institutions.