

СУТНІСТЬ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЯК ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ ФОРМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

ЗМІЄНКО М. О.

аспірантка

ТУЛЬЧИНСЬКА С. О.

кандидат економічних наук

Київ

Приймаючи до уваги світові та вітчизняні тенденції розвитку інвестиційних процесів у сфері наукоємних та інноваційних галузей, все більшого поширення набуває венчурне інвестування. Дана форма інвестування дає можливість провадити та реалізовувати прогресивні новітні ідеї, які на своєму початковому етапі ще не можуть гарантувати жодних результатів, проте є потенційно новаторськими та такими, що можуть здійснити значний прорив у певній галузі.

Вивченню питань функціонування та розвитку ринку венчурного інвестування присвячені праці багатьох зарубіжних і вітчизняних вчених. Так, серед вітчизняних вчених вагомий внесок у дослідження даного питання зробили Л. Антонюк, О. Поручник, О. Ястремський, В. Вітлінський, М. Паладій, О. Бондаренко, М. Долішня та ін. Також потрібно виділити роботи у даному напрямі таких зарубіжних вчених, як К. Кембел, Ж. У. Фенн, Н. Лайанг, С. Пауз, П. Джонсон, Д. Гледстоун та ін.

Незважаючи на значну кількість наукових робіт, в яких досліджується сутність та принципи функціонування ринку венчурного інвестування, дане питання потребує подальшої розробки, удосконалення понятійного апарату та систематизації теоретико-практичних знань.

Метою даної роботи є: дослідження сутності венчурного інвестування, його організаційної структури; визначення переваг і недоліків, а також перспектив подальшого функціонування та розвитку венчурного інвестування в Україні.

Формування сучасних засад венчурного інвестування розпочалося у 50 – 60-тих роках минулого сторіччя у США. Поштовхом для бурхливого розвитку даної сфери інвестиційної діяльності слугував такий же бурхливий розвиток Силіконової долини та підприємств, що там розташовуються. Саме розвиток інноваційних техніко-технологічних рішень стало відправною точкою у розбудові інноваційної економічної системи США, що може слугувати прикладом для усіх країн.

Венчурний капітал (від англ. «*venture*» – ризиковане підприємство) можна визначити, 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 [1].

Відповідно до визначення Європейської асоціації венчурного капіталу венчурний капітал є пайовим капі-

талом, що надається професійними фірмами, які інвестують і спільно керують стартовими, що розвиваються, або приватними компаніями, які трансформуються і демонструють потенціал для помітного зростання [2].

Виходячи з вищесказаного, загальний організаційний механізм венчурного інвестування передбачає існування трьох основних суб'єктів:

- ✦ компанія-рецепієнт (компанія, яка є безпосереднім розробником певного продукту);
- ✦ власник капіталу – інвестор (безпосередній власник капіталу, що є інвестиціями);
- ✦ венчурний фонд (компанія, що виступає у ролі посередника між рецепієнтом та інвестором, задача якого полягає в пошуку та акумульованні необхідного обсягу інвестиційних ресурсів, безпосередньому процесі керівництва інвестиційним процесом, а також у контролі інвестиційного процесу).

Взаємозв'язок між даними суб'єктами, а також їх основні функціональні характеристики, показані на *рис. 1*.

Головною відмінністю венчурного інвестування від інших форм інвестиційної діяльності є те, що при наданні інвестиційних ресурсів компанія-рецепієнт натомість надає інвесторам певну долю в акціонерному капіталі даного підприємства. При цьому інвестори найчастіше безпосередньо не впливають на процес проведення науково-технічної роботи підприємства, а можуть лише здійснювати вплив на організаційні аспекти його діяльності.

Венчурні фонди як «посередницькі» структури дозволяють інвесторам розподіляти сфери своїх вкладень і таким чином знижувати ризиковість вкладання капіталу. Загалом діяльність венчурних фондів складається з певної послідовності етапів, виконання яких забезпечує можливість отримання якісних і своєчасних результатів від провадження інвестиційної діяльності. Зокрема слід виділити такі етапи процесу реалізації інвестиційного проекту венчурними фондами:

- ✦ заснування венчурного фонду;
- ✦ визначення мети та ключових завдань венчурного фонду;
- ✦ пошук інвестиційного капіталу;
- ✦ оформлення угоди, щодо використання венчурним фондом інвестиційного капіталу;
- ✦ пошук підприємств-рецепієнтів, для інвестування капіталу у їх діяльність;
- ✦ проведення аналізу інвестиційних можливостей та комплексної оцінки доцільності вкладання капіталу в дане підприємство;
- ✦ проведення інвестування діяльності компанії-рецепієнта;

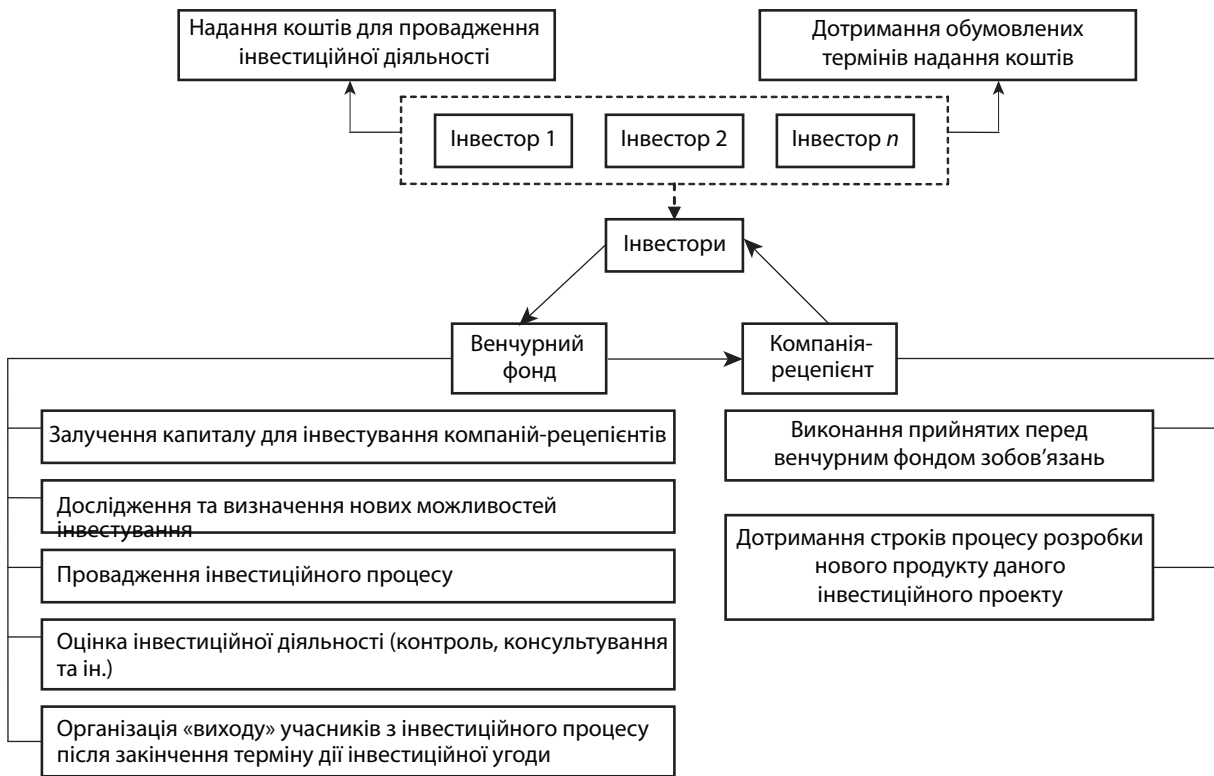


Рис. 1. Взаємозв'язок між суб'єктами венчурного інвестування та їх основні функціональні характеристики

Джерело: розроблено на основі [3]

- ✦ отримання доходу або ліквідація венчурного фонду (по закінченню терміну діяльності інвестиційного проекту);
- ✦ повернення цінних паперів або грошових коштів (втління капіталу, наданого на початку) інвесторам.

Даний перелік етапів не є обов'язковим для виконання, проте саме така послідовність дій венчурних фондів надає характеристику їх діяльності. Потрібно також зазначити, що при умові успішного проведення інвестиційної діяльності венчурні фонди продовжують свою роботу, утворюючи таким чином, циклічну систему, адже успішний результат одного інвестиційного проекту надає можливості й ресурсне забезпечення для початку провадження іншого.

Венчурне інвестування реалізується через процес фінансування компанії-реципієнта. Даний процес може провадитися на різних стадіях життєвого циклу компанії, а саме:

1. Стартові інвестиції. Поділяються на:

1.1. Передстартові (*Seed* – «компанія для посіву») – початкові інвестиції, які нерідко здійснюються ще до офіційного створення компанії-реципієнта. Наприклад: створення прототипу нового виробу, його патентний захист, дослідження ринку збуту майбутнього виробу, організаційні питання ведення підприємницької діяльності та ін.

1.2. Безпосередньо стартові (*Start up*) – фінансування початку безпосередньої виробничої діяльності компанії-реципієнта. Характеризуються високим ступенем ризиковості, а строк їх окупності становить від 5 до 10 років.

2. *Інвестиції в період розвитку компанії.* Поділяються на:

2.1. Інвестування початкової стадії діяльності компанії (*Early-Stage*) – інвестування компаній, що мають значний потенціал зростання, проте не спроможні отримати кредити банківських установ, через нездатність гарантування його поведіння. Термін окупності даних інвестицій також значний, проте ступінь ризиковості є нижчим ніж при стартових інвестиціях.

2.2. Інвестування більш пізньої стадії діяльності компанії (*Expansion*) – інвестування компанії, яка має на меті розширення або удосконалення вже діючого виробництва. У цьому випадку термін окупності інвестицій становить від 2 до 5 років, а ступінь ризикованості значно менший ніж на попередніх стадіях існування компанії-реципієнта.

3. *Інвестиції з метою фінансування певної операції* – провадиться як одноразовий захід, а строк вкладання інвестицій в даному випадку становить не більше 2 років [4].

Визначення виду венчурного інвестування у кожному окремому випадку є процесом індивідуальним, адже кожна компанія-реципієнт має свої особливості, а також зовнішні та внутрішні фактори впливу, які діють у кожній окремій ситуації відповідно до характеристик даної компанії.

На шляху розвитку венчурного інвестування в Україні постає цілий ряд перепон, що не дає змоги використовувати всі переваги та вигоди даної форми інвестиційної діяльності. При цьому, при визначенні даних перепон потрібно враховувати рівною мірою як інозем-

ний досвід, так і реалії вітчизняної економічної системи. На нашу думку, до таких перешкод слід віднести:

1. Недосконалість законодавчого регулювання. Попри використання терміна «венчурний бізнес» у певних законодавчих актах, досі відсутнє чітке визначення сутності даної економічної категорії, принципів функціонування, а також основних функцій, що пояснює використання венчурного інвестування в Україні, в першу чергу для реалізації спекулятивних схем керування власністю та пільгового оподаткування, оскільки фонди не сплачують податок на прибуток [5].

2. Заборона провадити венчурну інвестиційну діяльність фізичним особам та інституційним інвесторам (інвестиційні й пенсійні фонди, страхові компанії) призводить до значного скорочення джерел інвестиційного капіталу.

3. Нерозвиненість вітчизняного фондового ринку, що не дозволяють використовувати повною мірою його інструменти, адже саме через придбання акцій компаній-реципієнтів здійснюється переважна більшість операцій з венчурного інвестування.

4. Несприятливий стан вітчизняної галузі науково-технічних розробок, що переважно є об'єктом венчурного інвестування.

5. Відсутня достатня кількість спеціалістів з венчурного інвестування, що можуть провести якісну оцінку можливих перспектив інвестування капіталу в ту чи іншу компанію.

6. Майже відсутня система захисту інтелектуальної власності, що є основою науково-технічних інноваційних розробок.

7. Відсутність реальних стимулів розвитку інноваційних розробок з боку держави, адже державні програми інноваційного розвитку носять переважно декларативний характер.

8. Нерозвиненість взаємозв'язків ВНЗ з реальними підприємствами. Зарубіжний досвід свідчить про те, що саме ВНЗ можуть виступати інкубаторами для інноваційних розробок на базі інтеграції науки у виробничі процеси. Держава не сприяє виконанню технопарками та бізнес-інкубаторами їх безпосередньої інноваційної функції [4, 6].

ВИСНОВКИ

Наукова новизна отриманих результатів полягає в систематизації теоретичних положень, щодо сутності та функціонування венчурних фондів як елемента інвестиційного ринку.

Розвиток венчурного інвестування, як складової інвестиційного ринку, може сприяти розвитку наукоємних галузей, підвищенню кооперації між науковими установами, у тому числі й ВНЗ, та виробничими об'єднаннями, а також формуванню інноваційної економічної системи, що забезпечить загальну структурну перебудову вітчизняної господарської системи, а також її оптимізацію та якісне удосконалення.

Подолання визначених у даній роботі перешкод на шляху розвитку венчурного інвестування забезпечить його активізацію в реаліях української економіки та підвищить рівень його активності. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Поняття венчурного капіталу: неформальний та формальний сектори [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу.– Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/13_4.pdf
2. **Романішин О. В.** Перспективи венчурних фондів в Україні як джерела фінансування інноваційної діяльності підприємств / О. В. Романішин // Наука молода.– 2004.– № 2.– Тернопіль, 2004.– С. 158 – 163.
3. **Лукашов А. В.** Венчурное финансирование: стоимость компаний и корпоративное управление (Часть 1) [Електронний ресурс] / А. В. Лукашов // Управление корпоративными финансами.– 2006.– № 2.– Режим доступу : http://www.cfin.ru/investor/venture_finance.shtml
4. **УркасіЙ Ю. А.** Венчурний бізнес України: становлення, розвиток та проблеми / Ю. А. УркасіЙ // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту.– 2009.– Випуск 1.– Чернівці, 2009.– С. 171 – 180.
5. **Бондаренко О. А.** Оптимізація інвестиційного забезпечення інновацій як средство стабілізації і росту економіки України / Бондаренко О. А., Козьменко С. Н.– Сумь: Мрія 1, Ініціатива, 2005.– 65 с.
6. **Тульчинська С. О.** Особливості венчурного фінансування інноваційної й науково-технологічної діяльності в Україні / С. О. Тульчинська // Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». 2007.– Вип. 5.– К.: НТУУ «КПІ», 2007.– С. 97 – 114.