

УДК 258.147

**ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНОЇ ВЕНЧУРНОЇ ІНДУСТРІЇ В РЕГІОНАХ УКРАЇНИ****Іванюта С.В.**, аспірант, Черкаський державний технологічний університет, м. Черкаси**Іванюта С.В. Проблеми та перспективи формування ефективною венчурної індустрії в регіонах України.**

У роботі визначено основні проблеми венчурного підприємництва в Україні. Виділено основні проблеми та перспективи для забезпечення ефективного венчурного підприємництва в регіонах. Досліджено важливі особливості формування венчурної індустрії в цілому. Переваги венчурного фінансування полягають у тому, що створювані невеликі фірми мають доступ до фінансових ресурсів, а також можливість консультацій з питань виробництва, фінансів, управління персоналом, чим забезпечуються гнучкість в управлінні та швидкість прийняття рішень. Охарактеризовано основні етапи венчурного виробництва. Перший етап включає в себе три стадії підтримки венчурна (стадія зародження, коли венчур існує як ідея, створення прототипу нового продукту, який новостворена компанія може виробляти та продавати, інвестиції з метою початку виробництва і маркетингу). Другий етап пов'язаний з розширенням виробництва від 4 до 6 років. Основне завдання полягає в організації фінансування, необхідного для початкового розширення венчуру, котрий вже розпочав виробництво і продаж, але ще не отримав прибуток. Третій етап – вишукування додаткових коштів для розширення компанії, яка вже досягнула точки беззбитковості або почала одержувати прибуток.

**Іванюта С.В. Проблемы и перспективы формирования эффективной венчурной индустрии в регионах Украины.**

В работе определены основные проблемы венчурного предпринимательства в Украине. Выделены основные проблемы и перспективы для обеспечения эффективного венчурного предпринимательства в регионах. Исследованы важные особенности формирования венчурной индустрии в целом. Преимущества венчурного финансирования заключаются в том, что создаваемые небольшие фирмы имеют доступ к финансовым ресурсам, а также возможность консультаций по вопросам производства, финансов, управления персоналом, чем обеспечиваются гибкость в управлении и скорость принятия решений. Охарактеризованы основные этапы венчурного производства. Первый этап включает у себя три стадии поддержки венчурная (стадия зарождения, когда венчур существует как идея, создание прототипа нового продукта, который вновь созданная компания может производить и продавать, инвестиции с целью начала производства и маркетинга). Второй этап связан с расширением производства от 4 до 6 лет. Основное задание состоит в организации финансирования, необходимого для начального расширения венчура, который уже начал производство и продажу, но еще не получил прибыль. Третий этап - изыскание дополнительных средств для расширения компании, которая уже достигла точки безубыточности или начала получать прибыль.

**Ivanuta S. Problems and prospects of forming an effective venture capital industry in the regions of Ukraine.**

In the work the main problems of venture business in Ukraine are defined. The main problems and prospects for ensuring effective venture business in regions are allocated. Important features of formation of the venture industry as a whole are investigated. Advantages of venture financing are that created small firms have access to financial resources, and also possibility of consultations concerning production, finance, human resource management, than are provided flexibility in management and decision-making speed. The main stages of venture production are characterized. The first stage includes at itself three stages of support venture (an origin stage when the venture exists as idea, creation of a prototype of a new product which again created company can make and sell, investments for the purpose of the production and marketing beginning). The second stage is connected with production expansion from 4 to 6 years. The main task consists in the organization of the financing necessary for initial expansion of a venture which already began production and sale, but yet didn't get profit. The third stage is research of additional funds for expansion of company that already attained a break-even point or began to get an income.

**Постановка проблеми.** В Україні венчурний бізнес став розвиватися зовсім недавно, в основному при підтримці міжнародних фінансових організацій. При цьому перший венчурний капітал був пов'язаний не з фінансуванням інноваційних проектів, а із метою виходу з кризи і підвищення ефективності роботи приватизованих підприємств. Основним інвестором українських венчурних фірм був ЄБРР (Європейський банк реконструкції та розвитку), який зіграв дуже важливу роль у становленні індустрії венчурного капіталу в Україні: через нього інші управляючі компанії пізнали, як венчурний капітал може ефективно діяти в Україні; ЄБРР своєю діяльністю сприяв приходу приватних інвесторів на український ринок та формуванню вітчизняних професіоналів венчурної індустрії. Однак сьогодні ще рано говорити про розвиток реального українського венчурного бізнесу, що і слугувало визначенню актуальності даної проблематики.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Питанням фінансового забезпечення науково-технічних розробок на шляху формування ефективної венчурної індустрії присвячено немало праць як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Значний внесок у дослідження даного напрямку розвитку інвестиційно-інноваційного процесу зробили, зокрема, А. Кандиба, Б. Картинський, А. Джахангіров, Є. Оглобин, В. Грушко, А. Гальчинський, В. Геєць, В. Семиноженко та ін. Питання проблем здійснення венчурного фінансування, його виникнення, еволюції, особливостей та перспектив досліджували такі вітчизняні та іноземні вчені як Балашов І., Баранецький І., Боднарчук Р., Варфоломєєва В., Горшунова І., Гриненко О., Долгополова Л., Нежиборець В., Орлюк О., Шевцов А., Шеховцев М. та багато інших.

**Виділення невирішеної проблеми.** Незважаючи на те, що значна частина науковців відзначає незадовільний стан розвитку венчурного фінансування в Україні, досліджує загальні причини цього стану в Україні, питання перспектив формування ефективної венчурної індустрії в регіонах усе ще вивчено недосить повно.

**Цілі статті.** Метою даної роботи є визначення важливих особливостей формування венчурної індустрії в Україні, основних проблем та перспектив для забезпечення ефективного венчурного підприємництва в регіонах.

**Виклад основного матеріалу.** Сам термін «венчурний бізнес» уже протягом кількох років зустрічається в низці законодавчих актів України, зокрема в Рішенні Державної Комісії з цінних паперів та фондового ринку від 8 січня 2002 р. №8 та №9, Постанові Верховної Ради «Про дотримання законодавства щодо розвитку науково-технічного потенціалу та інноваційної діяльності в Україні» від 16 червня 2004 р., проте досі не дано визначення суті, функцій, принципів діяльності саме венчурних фондів і венчурних фірм. Зокрема, відкритим залишається питання про стимулювання розвитку венчурного капіталу, заохочення потенційних інвесторів до участі у ньому [1, с.35-38].

Одним із напрямків державної підтримки малого бізнесу є створення умов, які б стимулювали венчурні інвестиції, і насамперед - це залучення вітчизняних інвесторів у венчурні фонди. Як відомо, в Україні, на відміну від розвинутих країн, венчурними інвесторами не можуть бути приватні особи, пенсійні фонди і страхові компанії. Щоб залучити їх, необхідно забезпечити високий рівень державних гарантій, підвищити вимоги до венчурних фондів - за доходністю і напрямками вкладання коштів. Але це, у свою чергу, ускладнить процес створення цих фондів. Спеціалісти вважають, що на даному етапі розвитку венчурної індустрії акцент треба робити на тому, щоб зацікавити венчурними вкладеннями таких інвесторів, як великі підприємства і банки [6].

Наступним напрямком державної підтримки може бути стимулювання інноваційної діяльності малих і середніх підприємств для того, щоб був постійний попит на венчурний капітал. Тут ми маємо ще більше невирішених проблем. В першу чергу необхідно відзначити таку проблему, як невиконання вже прийнятих законів. Мова йде про невиконання норм Закону "Про інноваційну діяльність" в частині стимулювання інноваційної діяльності. Як відомо, в цьому Законі передбачено пільгове оподаткування інноваційної діяльності. Однак відповідні статті цього закону так і не були задіяні. Фактично деякі податкові пільги діють лише для інноваційних проектів технопарків.

На шляху створення венчурної індустрії виникає немало проблем організаційного, правового та економічного характеру. Виходячи з російського досвіду, однією з серйозних проблем є вибір організаційно-правової форми венчурного фонду. В українському законодавстві немає жодної відповідної форми, яка б адекватно відповідала вимогам венчурного капіталу. Оскільки венчурне інвестування - це різновид бізнесу з високим ступенем ризику, то його учасникам необхідна мінімізація оподаткування, звітності, інших обмежень, свобода в залученні і вкладенні капіталу, входу, виходу і управління компанією, що інвестується тощо. Різноманітні форми власності, які є в українському законодавстві, такі, як ТОВ, ЗАТ, ВАТ та ін., створюють перешкоди для функціонування венчурного капіталу. Тому це питання потребує першочергового вирішення [7].

Таким чином, ми можемо визначити суттєві проблеми, які перешкоджають розвитку венчурної індустрії в Україні.

Основні з них такі:

недосконалість законодавчої бази в області інноваційної діяльності і ускладнення реєстрації венчурних фондів в українській юрисдикції;

не оптимальний розвиток інфраструктури, яка б забезпечувала появу в науково-технічній сфері нових і розвиток існуючих малих і середніх швидкозростаючих технологічних інноваційних підприємств, спроможних стати привабливим об'єктом для прямого (венчурного) інвестування;

недостатність українського капіталу у венчурній індустрії України - одного з основних факторів привабливості країни для іноземних інвесторів і відсутність значимих джерел венчурного капіталу;

низька ліквідність ризикових капіталовкладень, відсутність для цього ринкового механізму (спеціального фондового ринку);

відсутність економічних стимулів для залучення прямих інвестицій у підприємства високотехнологічного сектора, які б забезпечували необхідний ризик для венчурних інвесторів;

низький авторитет підприємницької діяльності в галузі малого и середнього бізнесу; недостатня інформаційна підтримка венчурної індустрії;

недостатня кількість кваліфікованих управляючих венчурними фондами і низький рівень інвестиційної культури підприємців [2, с. 46-52].

Однак необхідно враховувати той факт, що, незважаючи на всю свою привабливість, венчурне фінансування не є універсальним механізмом. Воно корисно у своїй конкретній сфері розвитку інноваційної активності підприємств і не може компенсувати нестачу коштів з інших джерел для розвитку науково-технічної сфери. Недаремно питома вага венчурного капіталу у загальному обсязі інвестицій у багатьох країнах порівняно невелика (винятком є тільки США і Велика Британія). Крім того, для ефективного венчурного фінансування необхідний певний рівень розвитку національної промисловості, здатної сприймати інновації, а також наявність стійкої і гнучкої кредитно-грошової системи – інакше підприємства, скориставшись послугами венчурних підприємств, просто не зможуть забезпечити повернення інвестованих коштів [3, с. 124-128].

Узагальнюючи теоретичне дослідження по становленню венчурного підприємництва в Україні слід відмітити, що для формування ефективної венчурної індустрії необхідно: створення на фоні Уряду єдиного органу, який буде координувати діяльність всієї системи венчурного фінансування, в функції якої ввійде визначення пріоритетних напрямків фінансування інновацій, організація контролю за ефективністю витрачання бюджетних фінансових вкладень; розвиток механізмів страхування та заставного забезпечення інноваційної діяльності в цілях кратного збільшення об'ємів кредитування малого бізнесу; орієнтація венчурних фондів на масове створення інноваційних підприємств як в розвинутих, так і в економічно проблемних регіонах; наявність ринків та галузей, що швидко розвиваються (залежить від зростання економіки в цілому); перспективи розвитку окремої компанії в регіоні; наявність кваліфікованого менеджменту компанії, який зможе ефективно використати інвестиції та підвищити вартість компанії; достатній рівень розвитку фондового ринку, що дасть змогу об'єктивно оцінити поточну вартість компанії, тобто створити сприятливі умови для вигідного продажу венчурним інвестором пакету акцій компанії, яка виступає об'єктом інвестування; орієнтація венчурних фондів на масове створення малих інноваційних підприємств та підтримка результатів їх діяльності [4]. Визначений перелік заходів розвитку венчурної індустрії, на наш погляд, приведе до активізації діяльності венчурних фондів в регіонах, буде спричиняти формуванню необхідних умов для прискорення виробництва інновацій та виведення на ринок високотехнологічної продукції.

Визначальним фактором при отриманні підприємством венчурних інвестицій є наявність власної оригінальної бізнес-ідеї і можливості менеджменту перетворити її в реальність і забезпечити отримання на систематичній основі досить великого обсягу прибутку. Економічна оцінка і можливість реалізації інвестиційного проекту здійснюється на основі бізнес-плану. Послідовність етапів венчурного фінансування відображена на рис. 1.

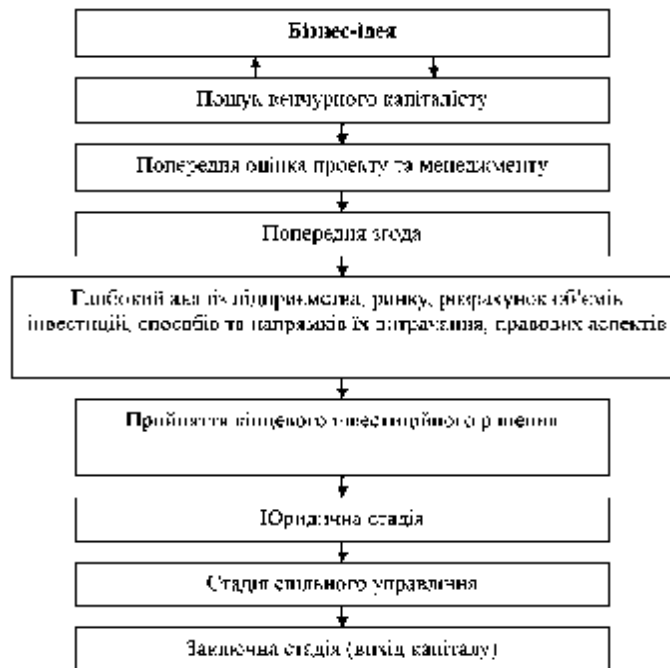


Рис. 1. Схема послідовності етапів венчурного фінансування

Переваги венчурного фінансування полягають у тому, що створювані невеликі фірми мають доступ до фінансових ресурсів, а також можливість консультацій з питань виробництва, фінансів, управління персоналом, чим забезпечуються гнучкість в управлінні та швидкість прийняття рішень. Венчурний капітал традиційно орієнтується на малі та середні підприємства, віддаючи перевагу приватним компаніям і спільним підприємствам. Пріоритетними для венчурного капіталу є галузі, продукція яких має значний внутрішній ринок збуту, та такі, що не залежать від імпорту. Наявність експортного потенціалу підвищує привабливість підприємства, але не є суттєвим чинником інвестицій [5].

На наш погляд слід виділити три етапи венчурного виробництва:

I - перший етап включає в себе три стадії підтримки венчура. Перша з них – стадія зародження, коли венчур існує як ідея – прототипу нового продукту ще немає, тому винахідникові або підприємцю потрібен порівняно невеликий капітал для розробки ідеї венчура та підготовки бізнес-плану, а також для перших кроків по організації венчура. Функції ризикових інвесторів на цій стадії зводяться до найму групи інженерів і допомоги їм у розробці бізнес-плану, при незначних витратах. Іноді підтримку венчура в період зародження здійснюють індивідуальні приватні інвестори. Однак, як правило, ризикове фінансування на даній стадії надається самими засновниками венчура. Є свідчення того, що засновники венчура не завжди прагнуть на даній стадії до отримання ризикового фінансування зі сторони.

Друга стадія першого етапу фінансування – створення прототипу нового продукту, який новостворена компанія може виробляти та продавати. Це стадія власне стартового фінансування, на якій переважно і починається підтримка венчура професійним ризиковим капіталом. Фінансується розробка прототипу продукту і перші маркетингові заходи. Тому, ця стадія збиткова.

Третя стадія першого етапу фінансування передбачає інвестиції з метою початку виробництва і маркетингу.

Подальший розвиток венчура пов'язано з розширенням виробництва від 4-х до 6-ти років, і основне завдання полягає в організації як другого етапу фінансування, необхідного для початкового розширення венчура, котрий вже розпочав виробництво і продаж, але ще не отримав прибутку, так і третього етапу – вишукування додаткових коштів для розширення компанії, вже досягнутої точки беззбитковості або почала одержувати прибуток. Такій компанії вже неважко отримати допомогу ризикового капіталу і для цього їй не доведеться розлучатися з великим пакетом своїх акцій, оскільки ризикованість допомоги різко знижується [6].

Таким чином, якщо в результаті розширення виробництва венчур досягає достатньої прибутковості і має хороші перспективи росту, фірма ризикового капіталу виводить його на відкритий ринок цінних паперів. В іншому випадку вибирається інший шлях розвитку венчура – злиття з крупною корпорацією по засобам операції з викупу.

**Висновки та пропозиції.** У більшості розвинених країн майже половина венчурного капіталу має національне походження, а в українській венчурній індустрії частка національного капіталу незначна. Переважна більшість працюючих з Україною фондів створені або безпосередньо міжнародними організаціями, або національними, у рамках міжурядових угод. Тому, вкладення венчурного капіталу в малі високотехнологічні компанії обумовлено прагненням отримувати більш високі доходи порівняно з інноваціями в інші проекти.

#### Список використаних джерел:

1. Арестархов О. Венчурные фонды в Украине: чем занимаются, чего хотят / О. Арестархов // Бизнес. – 2003. – № 46 (565). – С. 33–42.
2. Баранецький І.О. Особливості та перспективи розвитку венчурного підприємництва в Україні /І.О. Баранецький// Формування ринкових відносин в Україні. – 2004. – № 4. – С. 46-53.
3. Варфоломєєва В.О. Венчурний бізнес у сфері малого інноваційного підприємництва і форми його забезпечення /В.О. Варфоломєєва // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 12. – С. 121-128.
4. Коптівши В. Інноваційні процеси та венчурне фінансування /В. Коптівши, В. Солодів, О. Левін// Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://www.novekolo.info/ua/news/publications/?m=publications&c=view&t=rec&id=1034>
5. Коршунова І.В. Фінансове забезпечення венчурного інвестування в регіоні. /І.В. Коршунова// Електронний ресурс. – Режим доступу: [http:// www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Vcndtu/2009\\_38/35.htm](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2009_38/35.htm).
6. Цихан Т.В. Роль венчурной индустрии в формировании национальной инновационной системы /Т.В. Цихан// Теория и практика управления. – №11. – 2004. С. 45-49.
7. Шевцов А. Развитие венчурного підприємництва в Україні: проблеми та шляхи їх розв'язання. / А. Шевцов, Р. Бондарчук, О. Гриненко // – Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/Monitor/june2009/6.htm>.

**Ключові слова:** венчурна індустрія, малий бізнес, венчурне підприємництво і виробництво, венчурний бізнес, венчурне фінансування, бізнес-ідея.

**Ключевые слова:** венчурная индустрия, малый бизнес, венчурное предпринимательство и производство, венчурный бизнес, венчурное финансирование, бизнес-идея.

**Keywords:** venture industry, small business, venture enterprise and production, venture business, venture financing, business-idea.