

**Кобринчук В. В.,**

*аспірант, Волинський національний університет імені Лесі Українки*

## **ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ СТАНОВЛЕННЯ СЕКТОРУ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ**

*У науковій статті розглянуто проблеми та перспективи фінансового забезпечення наукових розробок, використовуючи механізм венчурного інвестування. Також в роботі увага приділена питанням формування нормативно-правової бази та інноваційній політиці України, які покликані забезпечувати стабільний та прогресуючий розвиток науково-технологічної сфери нашої країни.*

*Problems and prospects of the financial providing of scientific developments are considered in the scientific article, using the mechanism of the venture investing. Also attention is payed to the questions of forming of normative and legal base and innovative policy of Ukraine, which are called to provide stable and progressive development of scientific and technological sphere of our country.*

**Постановка проблеми.** Процес трансформації національної системи господарювання України в економіку ринкового типу нерозривно пов'язаний із розбудовою в межах фінансового ринку держави потужного сектору, який забезпечуватиме активний розвиток та стабільну фінансову підтримку наукомістких виробництв. Необхідність та перспективність таких якісних перетворень ґрунтується, в першу чергу, на величезному науково-ресурсному потенціалі, наявному в Україні. Проте, на жаль, сьогодні можна констатувати факт повного занепаду вітчизняної науково-місткої сфери. Причиною цього стала тенденція “відтоку мізків” за кордон, яка в останні роки набуває небезпечних масштабів.

Для України процес розбудови й становлення задекларованої інноваційної моделі розвитку та вихід на світовий ринок високих технологій неможливі без розробки та впровадження в життя дієвого механізму фінансового забезпечення інноваційного сектору промисловості та сфери послуг. Перспективним напрямком розвитку вітчизняного фінансового ринку в сфері забезпечення грошовими ресурсами науково-технологічної діяльності є формування сектору венчурного фінансування.

Питанням фінансового забезпечення сфери науково-технологічного виробництва присвячено чимало праць українських та закордонних вчених-економістів, зокрема, В. Геєць, А. Кандиба, О. Лапко, А. Джахангіров, Ю. Амосов, К. Васильченко, О. Бородін, С. Москві, В. Аузан та інші.

**Метою** даної статті є висвітлення проблем розвитку вітчизняного наукомісткого ринку та можливих напрямків становлення ринку венчурного капіталу в Україні.

**Вклад основного матеріалу.** Зародження венчурного бізнесу при державній підтримці відбулося в 50-х роках ХХ століття в США у відомій сьогодні на весь світ Силіконовій долині. У той період створювати нові інноваційні компанії було не просто: справжніх підприємців, що займаються інноваціями, було не так багато, а необхідна інфраструктура ще не існувала. Корпоративні інвестори не були зацікавлені вкладати кошти в малозрозумілі тоді фінансові структури. Перший венчурний фонд, створений Артуром Роком в 1961 р., становив лише \$5 млн. Але результати роботи фонду виявилися приголомшливими – Рок, витративши всього \$3 млн., через нетривалий час повернув інвесторам майже \$90 млн. [6].

Що ж таке венчур? В перекладі з англійської мови “venture” означає “ризикове підприємство”. Проте об’єктом механізму венчурного інвестування можуть бути не тільки новітні розробки та ноу-хау, але й компанії, які вже досить тривалий термін часу успішно функціонують на ринку бізнес-ідей. Світова фінансова практика засвідчує, що саме венчур є найкоротшим шляхом здійснення вливання капіталів в економіку.

Стисло процес здійснення венчурного інвестування можна описати так: венчурний фонд викупає частину акціонерного капіталу компанії-об’єкта інвестування. При цьому юридична особа – керуюча компанія фонду – користується фінансовими коштами одного або декількох інвесторів. Використовуючи ці ресурси, компанія-об’єкт розвивається, збільшуючи при цьому свою вартість. З перебігом часу керуюча компанія здійснює зворотний процес обміну придбаних в минулому акцій на грошові кошти, фіксує свій прибуток від даної інвестиційної угоди.

Проте спрямування економічного механізму та пришвидшення науково-технічного прогресу та інноваційний тип розширеного відтворення виробництва потребують нових організаційних форм. У перехідний період необхідно розвивати спеціалізовану структуру з функціями: обґрунтування пріоритетних напрямів науково-технологічного прогресу; надання

методичної допомоги об'єктам народного господарства та їхнім керівним органам у напрацюванні планів освоєння наукових розробок; аналізу науково-технічної інформації, що надходить; вивчення можливостей та доцільності впровадження передового досвіду в конкретних умовах виробництва [1]. Держава повинна взяти на себе відповідальність за формування на національному та регіональному рівнях ефективної організаційно-інституціональної структури, яка в поєднанні із прогресивною інноваційною політикою забезпечать сталий розвиток наукоємних галузей української промисловості.

Невід'ємною характерною рисою, яка супроводжує венчурний бізнес, є прямопропорційна залежність між ступенем ризику та потенційною можливістю отримати інвестиційні кошти, іншими словами, чим вищий ризик втратити кошти, тим складніше підприємцю-новатору переконати інвестора про вкладання коштів в проєкт, а відповідно і ціна залучених інвестиційних ресурсів буде вищою.

Якщо узагальнити існуючу практику здійснення венчурного інвестування в Україні, то можна виокремити три особливості, які притаманні саме українському розвитку даного сектору фінансового ринку. По-перше, фінансові ресурси спрямовуються на реалізацію певної перспективної, на його погляд, ідеї. Таке інвестування повністю позбавлене гарантійного забезпечення. В разі провалу інвестор може розраховувати лише на отримання частини активів збанкрутілого підприємства. Зрозуміло, що така частина активів пропорційна його пайовому внеску в статутний капітал фірми. Адже, інвестуючи, венчурний капіталіст розподіляє не тільки можливий надприбуток у випадку успіху, але фінансовий ризик та відповідальність.

По-друге, венчурний інвестор бере активну участь в управлінні фінансовим процесом реалізації інноваційного проєкту, починаючи від етапу здійснення експертної оцінки проєкту, який пропонується для фінансування, і до забезпечення підтримання сталого рівня платоспроможності фірми. Та, по-третє, кількість компаній, які займаються венчурним інвестуванням в Україні, постійно зростає і це незважаючи на високий ступінь фінансового ризику, адже саме тут приховано найбільший потенційний резерв одержання прибутку [4].

У загальному вигляді венчурні капіталовкладення є найбільш гнучким інструментом фінансового ринку в сучасних умовах. Це пов'язано із точним визначенням пропорційного співвідношення між потенційним фінансовими ризиком та можливим отриманням надприбутку.

В умовах трансформаційних процесів, які відбуваються в усіх сферах життєдіяльності нашої держави, розвиток сектору венчурного бізнесу може стати тією рушійною силою, яка значно пришвидшить процеси соціально-економічних перетворень. Проте на шляху становлення та успішного функціонування системи венчурного інвестування в Україні є чимало перепон.

В першу чергу, такі перешкоди пов'язані із відсутністю дієвої системи органів державного управління місцевого та національного рівня, яка би була в змозі забезпечити всебічний розвиток та повноцінні умови діяльності для практичного застосування механізму венчурного фінансування. Також розвиток даного сектору національної економіки України стримується надто повільним процесом формування нормативно-правової бази та методології оцінки рівня комерційної активності високотехнологічної галузі промисловості.

Незважаючи на те, що будь-який бізнес, в тому числі і венчурний, є приватним, який стосується виключно комерційних структур, чітко націлених на прибутковість, держава повинна мати вплив на дану сферу з метою визначення основоположних "правил гри", а також захисту, контролю та стимулювання сектору венчурного бізнесу.

Державне регулювання фінансового забезпечення науково-технологічного прогресу в Україні великою мірою залежить від правильної орієнтації та ефективної реалізації державної інноваційної політики. Значна увага в даному аспекті повинна приділятися питанням патентування, ліцензування, захисту прав інтелектуальної власності, а також створенню ідеального правового середовища для ефективної діяльності інвестора.

У цілому роль держави в інноваційній сфері виражається, насамперед, у створенні відповідного правового поля, тому що переплетіння різноманітних інтересів суб'єктів інноваційної діяльності вимагає специфічного правового регулювання їхніх взаємин. На державу лягає і завдання захисту національних інтересів у науково-технічній сфері на міжнародній арені стосовно підтримки співробітництва з іншими державами [2, 38].

Одним із найважливіших напрямків державної політики в сфері створення сприятливих передумов для активізації інноваційних процесів повинні стати питання спеціальних режимів оподаткування та кредитування діяльності, яка пов'язана із розробками та виробництвом наукомісткої продукції та послуг.

Проте вихід інноваційного бізнесу на якісно новий рівень свого розвитку неможливий без створення ефективної системи

державних органів управління різних рівнів, на які і буде покладена реалізація державної науково-технологічної політики. Адже, світова практика неодноразово засвідчувала, що в умовах глобальної конкуренції лідерські позиції посідають ті країни, які забезпечили успішне створення в межах своїх національних економік розгалуженої інфраструктури для практичної реалізації науково-технологічної політики, що, в свою чергу, створює надчутливі та гнучкі механізми здійснення інноваційної діяльності із використанням всього можливого та наявного інструментарію для повної перемоги над конкурентами.

Що стосується України, то суб'єктами інноваційної політики в нашій державі є Президія національної академії наук та президії галузевих академій, координаційні ради з пріоритетних напрямків розвитку науки та техніки, академічні відділення, інститути галузевих наук, науково-технічні ради з реалізації державних програм, громадські об'єднання вчених та науковців. Також до інноваційної інфраструктури можуть входити комерційні банки та інвестиційні компанії, фінансові об'єднання та промислові групи, державні та недержавні фонди, засоби масової інформації тощо [3].

Досить значним та вагомим позитивним зрушенням в царині становлення механізму венчурного фінансування стала презентація концепції проекту Закону України "Про венчурні фонди", яка відбулася 21 лютого 2008 р. Презентація була проведена заступником Голови Державного агентства України з інвестицій та інновацій С. Москвіним в рамках науково-практичної конференції "Ринок інвестиційних послуг в Україні: очікування та реалії", яку організувала Українська асоціація інвестиційного бізнесу.

Дана концепція проекту Закону передбачає вилучення із Закону України "Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)" положення, що безпосередньо стосуються діяльності венчурних фондів в Україні. Дані нормативні положення планується скоригувати та оформити окремими нормами в Законі "Про венчурні фонди".

Проект Закону передбачає, що венчурні інвестиційні фонди можуть утворюватися та функціонувати у формі корпоративних або пайових інвестиційних фондів, командитних та закритих акціонерних товариств, шляхом приватного розміщення простих та привілейованих акцій.

Процес управління активами венчурних інвестиційних фондів повинні здійснювати компанії із управління активами, які утворені та функціонують відповідно до ЗУ "Про інститути

спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)”. Акціонерами венчурних фондів можуть стати юридичні та фізичні особи, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, а в якості активів можуть виступати акції та облігації інноваційних підприємств.

Окремим розділом Закону передбачається прописати питання створення, існування та перетворення венчурних інноваційних фондів з державною часткою. Зокрема, передбачається можливість створення за рахунок державних інвестицій та коштів приватних інвесторів венчурних корпоративних інвестиційних фондів інноваційного розвитку. Крім того, будуть встановлені особливі вимоги до статуту та регламенту, а також визначений порядок конкурсного відбору та вимоги до компаній з управління активами, що будуть здійснювати процес управління венчурними фондами, в яких є державна частка.

Подальше вдосконалення даного проекту закону та прийняття Закону України “Про венчурні фонди” безумовно сприятиме створенню та ефективному функціонуванню організаційно-інституційної інфраструктури для реалізації державної інноваційно-інвестиційної політики [5].

Сучасний венчурний ринок в Україні помітно відрізняється від аналогічних іноземних ринків. Пріоритетними напрямками венчурного інвестування в країнах Європейського Союзу інноваційні галузі, пов’язані із виробництвом наукомісткої продукції, проте в Україні існуючі венчурні компанії надають перевагу інвестуванню в будівельну, харчову, сільськогосподарську галузь, тобто в галузі, які є досить матеріаломісткими.

Діяльність вітчизняних венчурних фондів сьогодні спрямована в основному на оптимізацію управління активами фінансово-промислових груп, тоді як у світі венчурні фонди та компанії спрямовують свою діяльність, в першу чергу, на забезпечення фінансовим капіталом фірми, швидкий розвиток яких постійно потребує додаткових грошових вливань.

**Висновок.** Можна сподіватися, що стратегічний розвиток сектору венчурного капіталу в національній економічній системі України призведе до перебудови вітчизняної системи господарювання відповідно до інноваційно-інформаційної моделі, яка на сьогодні є характерною для більшості розвинених країн Європи та світу. Сектор венчурного бізнесу в майбутньому зможе дати відчутний імпульс, необхідний для повномасштабного розвитку та сталого зростання всіх галузей національної господарської системи та забезпечить вихід України на світовий ринок високих технологій.

На нашу думку, розвиток сектору венчурного капіталовкладення повинен стати рушійною силою активізації інвестиційно-інноваційного процесу та забезпечуватиме подальше економічне зростання національної економіки України.

### Література

1. Боголіб Т. М. Фінансування наукових розробок. – Фінанси України. – 2005. – №12. – С. 52-59.
2. Інноваційний розвиток України: політико-правові аспекти / За ред. В. П. Горбатенька: Монографія. – К.: ТОВ “Видавництво “Юридична думка””, 2006. – 248 с.
3. Попович О. С. Науково-технічна та інноваційна політика: основні механізми формування та реалізації. – К.: Фенікс, 2005. – 248 с.
4. Яскевич А. Й. Державне регулювання розвитку венчурного бізнесу в інвестиційній сфері. – [www.academy.kiev.ua](http://www.academy.kiev.ua)
5. Офіційний сайт Державного агентства України з інвестицій та інновацій. – [www.in.gov.ua](http://www.in.gov.ua)
6. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua)