

УДК 338.4

Эдемова А. Х., Аджимет Г. Х.

ВЕНЧУРНОЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО И ЕГО РАЗВИТИЕ В УКРАИНЕ

***Аннотация.** В статье рассмотрены основные аспекты формирования венчурного предпринимательства в Украине. Выделены две формы организации рискованных вложений. Отмечены причины неэффективного развития венчурного бизнеса в Украине, такие как отсутствие инвестирования с длительным сроком окупаемости, рискованная зона для зарубежных инвесторов, отсутствие прозрачных условий для ведения бизнеса, а также научной школы. Даны рекомендации по развитию венчурного предпринимательства в Украине.*

***Ключевые слова:** венчурное предпринимательство, риск, малый бизнес, инвестиционный климат, конкурентоспособные предприятия.*

Эдемова А. Х., Аджимет Г. Х.

ВЕНЧУРНЕ ПІДПРИЄМНИЦТВО І ЙОГО РОЗВИТОК В УКРАЇНІ

***Анотація.** У статті розглянуті основні аспекти формування венчурного підприємництва в Україні. Виділено дві форми організації ризикових вкладень. Відзначено причини неефективного розвитку венчурного бізнесу в Україні, такі як відсутність інвестування з тривалим терміном окупності, ризикова зона для іноземних інвесторів, відсутність прозорих умов для ведення бізнесу, а також, наукової школи. Дано рекомендації з розвитку венчурного підприємництва в Україні.*

***Ключові слова:** венчурне підприємництво, ризик, малий бізнес, інвестиційний клімат, конкурентоспроможні підприємства.*

Edemova A. H., Adzhymet G. H.

VENTURE BUSINESS AND ITS DEVELOPMENT IN UKRAINE

***Summary.** The article discusses the main aspects of the formation of the venture business in Ukraine. Two forms of risky investments are identified: direct venture capital investment activities of innovative firms and the formation of a subsidiary venture capital fund for the company's own funds. It is noted that one of the causes of inefficient development of venture business in Ukraine is that the country lacks an infusion of funds with long payback periods, and foreign investors see our country as notoriously risky zone. The reason for this is the low level of domestic business in comparison with European countries, moreover, the formation and development of venture businesses is hampered by the lack of legislation and transparent conditions for its maintenance, and the lack of scientific school. Recommendations for the development of venture business in Ukraine are given.*

***Key words:** venture business, risk, small business, investment climate, competitive enterprises.*

Постановка проблемы. С развитием научно-технического прогресса формирование элементов малого предпринимательства в экономике позволяет создать положительные предпосылки в системе занятости населения, что особенно важно при становлении молодого поколения и повышении научного и технического потенциала страны в целом.

К числу актуальных задач, стоящих сегодня перед малым и средним украинским бизнесом, относится поиск основных источников финансирования предприятий, занимающихся наукоемким производством. Развитие предпринимательской деятельности в Украине сегодня невозможно без параллельного развития венчурного предпринимательства и формирования венчурного фонда, необходимых для привлечения частного, корпоративного капитала для поддержки и развития новых компаний.

Анализ последних публикаций. Появление венчурного предпринимательства как особого инструмента активизации инновационной деятельности датируется концом 50-х годов прошлого столетия в США. Становление и развитие венчурных механизмов в дальнейшем происходило за счет активной деятельности американских предпринимателей, таких как Т. Петкинс, Т. Дэвис, Б. Дреппер, Ф. Джонсон, Ф. Адлер, и зарубежных ученых, таких как Д. Гарнер, В. Хорсман, Р. Дамари, Д. Зингер, А. Соломон, Д. Ф. Музик, Б. Бишоп, Д. Уолл, Д. В. Хайнинг, Р. Стармансаи, Т. Нагтегаал, В. Хаарман, В. Герке [1].

В украинской литературе основателями венчурного предпринимательства вполне можно считать С. В. Валдайцева, П. Гулькина, М. Бунчука, А. А. Петруненко, Е. Ф. Денисова, А. М. Яновского, Н. М. Фонштейна и др. [2].

Разработкой теоретико-методических, а также практических подходов к развитию венчурного предпринимательства на принципах эффективного формирования и использования научного потенциала и совершенствования систем показателей внутрифирменного планирования, построенного на управлении инвестиционными процессами, посвящены работы следующих зарубежных экономистов: А. Вайсмана, М. Портера, И. Ансоффа, Д. Грейсона. Из украинских ученых такими исследованиями занимались Б. А. Райзберг, Л. И. Абалкин, Е. К. Смирнитский, Э. Б. Фигурнова, А. Д. Шеремет, А. П. Латкина, В. А. Осипова, В. Г. Сазонова, Д. К. Шевченко и др. [1].

Цель работы – проанализировать тенденции развития венчурного предпринимательства в Украине, обосновать перспективные направления его развития.

Изложение основного материала. Венчурные фирмы (рискованные фирмы) – организации, создаваемые для осуществления инновационной деятельности, связанной со значительным риском [3]. Экономистами подсчитано, что рисковый капитал, инвестированный в реализацию проектов, в 15% теряется полностью, в 25% приносит убытки, и лишь в 30% дает незначительную (скромную) прибыль. Однако в оставшихся 30% случаев достигнутый успех фирмы и полученная при этом даже незначительная прибыль позволяют в 30–200 раз перекрыть вложенные средства [4].

Формирование рыночной ниши для венчурного капитала осуществляется в силу сложившейся структуры рынков капитала в стране. Как правило, коммерческие банки зачастую ограничены в своих возможностях финансировать новые и растущие предприятия, поскольку не могут постоянно увеличивать процентные ставки до уровня, необходимого для обеспечения компенсации рисков молодых фирм и компаний. Вместе с тем займы не решили бы проблемы даже при условии наличия у банков достаточного заемного капитала, поскольку венчурные фирмы имеют высокий риск неплатежеспособности, следовательно, заемные средства не являются лучшим способом их финансирования. Молодое предприятие может лишь довольствоваться теми кредитными ресурсами, которые могут быть обеспечены под залог чего-либо, но имущество, которое может быть залоговым, не всегда имеется в достаточном количестве у таких предприятий.

Венчурный капитал заполняет разрыв между источниками финансирования инноваций (собственными средствами предпринимателей, государственными средствами и средствами больших корпораций) и дешевыми источниками капитала, предоставляемыми фондовым рынком и банковским сектором [4].

Например, в США основными инвесторами венчурных фондов являются пенсионные фонды, различные промышленные и торговые корпорации и страховые компании, а также фонды различного назначения. В Западной Европе этот спектр намного шире, в частности в него входят различные государственные организации и учреждения, коммерческие и клиринговые банки, а также университеты.

Основной причиной стремительного развития венчурного предпринимательства в развитых странах является различная инвестиционная ориентация европейских и американских инвесторов. Кроме того, американское венчурное предпринимательство более «привязано» к НИОКР и предпринимательским проектам, которые связа-

ны с осуществлением новых технологических идей и разработок, в свою очередь, более консервативные европейцы предпочитают в основном традиционные сферы деятельности, такие как здравоохранение, строительство, производство товаров широкого потребления.

Следует отметить, в последнее время за рубежом более мощные ТНК проявляют интерес к новейшим разработкам и технологиям различных малых инновационных фирм, экономя при этом средства и собственное время на аналогичные исследования и разработки. Им приходится отслеживать инновационные идеи в сфере малого бизнеса, чтобы ими не воспользовались конкуренты. На сегодняшний день известны две формы организации рискованных капиталовложений, которые используются крупными промышленными корпорациями.

Первая – прямое венчурное инвестирование деятельности мелких инновационных фирм и организаций. Вторая – образование самостоятельного предприятия на условиях дочернего вен-

чурного фонда за счет собственных средств компании.

Развитие венчурного предпринимательства и формирование этого бизнеса в Украине происходило с 1992 года довольно медленными темпами. Одним из первых отечественных фондов венчурного капитала стал фонд «Украина», который предоставил финансовые ресурсы для 30 украинских предприятий на общую сумму около 10 млн. долл., в основном за счет средств ЕБРР (Европейского банка реконструкции и развития). Немного позднее были открыты еще несколько аналогичных финансовых учреждений, наиболее успешные из которых – это фонд прямого инвестирования «Western NIS EnterpriseFund» (с 1995 года), «SigmaBleyzer» (действует с 1994 года) и «AVentures» (функционирует с 1994 года). Из современных фондов можно выделить Chernovetskyi Investment Group (2012 г.), Dekarta Capital (2008 г.), Vostok Ventures (2012 г.), TA Venture (2010 г.). Развитие венчурного предпринимательства в Украине представлено в табл. 1 [4].

Таблица 1.

Венчурные предприятия в Украине*.

Название фонда	AVenturesCapital	ChernovetskyiInvestmentGroup	DekartaCapital	TA Venture	VostokVentures
Учредители	Евгений Сысоев, Андрей Колодюк	Леонид Черновецкий	Михаил Николаев, Денис Ким, Александр Лядов	Виктория Тигипко	–
Дата открытия фонда	2012 г.	2012 г.	2008 г.	2010 г.	2012 г.
Дата закрытия фонда	2013–2014 инвестиционный период, выходы из проектов до 2018 года (фонд на 5 лет)	–	–	–	–
Стадии	A, B, а также операционно прибыльный бизнес, лидер в своей нише, еще растущий и с перспективой роста в ближайшие 3–5 лет	Seed, A и B	A и B	Seed, A	Seed, A
Размер капитала	\$30 млн.	\$750 млн.	\$100 млн.	\$ 50 млн.	–
Размер инвестиций на один проект	\$0,3 – 3 млн.	от \$100 тыс.	Ранняя: \$1–3 млн. Роста: \$2–15 млн.	Посевная: до \$ 300 тыс. Ранняя: до \$1 млн.	Посевная: \$20–\$300 тыс. Ранняя: от \$300 тыс.
Портфель украинских проектов	Divan.tv, AR23D. Другие проекты будут раскрыты во 2 кв. 2013 г.	Пока нет	ExpoPromoter	TOPMALL, HotelScan, Tripscan	SmartDoc, Vostok Games, Room&studio, BumperApps, Fxup, Preply и др. непубличные проекты

*Источник [6].

На сегодня в Украине венчурный бизнес находится на начальном этапе становления. Объем

вложений венчурных фондов в инновационный сектор не превышает 5% от общего объема пря-

мых инвестиций [4, с. 205]. Количество венчурных инвесторов сегодня слишком мало, к тому же среди них практически отсутствуют фонды с отечественным капиталом. Общая сумма привлеченного ими капитала колеблется в пределах 200–300 млн. долл., но фактически инвестировано не более 100 млн. долл. При этом размер вложенных средств в Украине составляет не более 1% от ежегодных поступлений в европейские венчурные фонды [2].

Следует отметить, что венчурный бизнес в Украине развивается достаточно хаотично, неуправляемо и неэффективно, и на пути его развития стоит достаточно много преград. Одной из причин неэффективного развития венчурного бизнеса является то, что в Украине отсутствуют так называемые «длинные деньги», которые можно было бы вложить в различные венчурные проекты с определенным длительным сроком окупаемости; отечественные инвесторы и кредиторы привыкли зарабатывать деньги на краткосрочных и среднесрочных проектах с достаточно высокой рентабельностью и окупаемостью, уменьшая тем самым свои риски, а зарубежные инвесторы рассматривают Украину как заведомо рисковую зону. Причиной этому является низкий уровень развития украинского бизнеса в сравнении с европейскими странами.

Формирование и развитие венчурного предпринимательства затрудняется отсутствием законодательной базы и самое главное – прозрачных условий для его ведения. Еще одной важной причиной является отсутствие научной школы, целые поколения молодых людей либо покинули сферу науки, либо трудятся во благо других государств, реализуя свои проекты не в своей стране. В связи с отсутствием финансирования и лабораторий украинским ученым практически нечего предложить молодой сфере венчурного бизнеса.

В Украине еще с советских времен прикладные и фундаментальные исследования финансируются, как правило, только за счет бюджетных источников. Существующие венчурные фонды отдают предпочтение мало- и среднерисковым краткосрочным операциям с финансовыми активами и недвижимостью и пока недостаточно ориентированы на хайтек-технологии. Анализ данных финансовой отчетности позволяет выделить главные сферы инвестирования: строительство, торговлю, отельный и туристический бизнес, переработку сельскохозяйственной продукции, страхование, информатизацию, концепцию развития национального венчурного бизнеса.

На наш взгляд, для развития венчурного предпринимательства в Украине необходимо преодолеть множество различных барьеров на

разных уровнях, в частности предоставлять налоговые льготы для новых проектов, открытие и ведение бизнеса по упрощенной системе, предоставлять льготное кредитование, сосредоточить внимание на развитии малого и среднего бизнеса в регионах, из которого и вырастут успешные компании и т. д. Лишь после создания благоприятного, на наш взгляд, инвестиционного фона, в венчурный капитал придут как украинские инвесторы, так и зарубежные.

Следует начать с создания благоприятного инвестиционного климата и начинать необходимо с сокращения расходов на содержание бюрократического аппарата, ликвидации коррупции на всех уровнях управления. Необходимо сосредоточиться на том, в чем Украина может быть наиболее конкурентной и где региональные компании могут выступить вполне реальными заказчиками высокотехнологичных продуктов. Только за счет развития этих направлений можно увеличить финансирование фундаментальной науки, стимулировать обучение украинских студентов за рубежом с условием возврата их на родину.

Начиная с 2006 года в Украине функционирует Ассоциация частных инвесторов Украины (АЧИУ), которая объединила в себе частные и корпоративные инвестиции во всех регионах страны с целью совместного финансирования новых и перспективных проектов.

Инвестирование в украинские венчурные фонды стало возможным сравнительно недавно – с вступлением в силу изменений в Закон Украины «Об институтах совместного инвестирования». Исходя из этого Закона, чтобы стать инвестором, необходимо наличие значительных денежных средств. Порог денежных средств для физических лиц приравнивался к 1500 минимальным заработным платам, что по состоянию на 15.11.2010 г., составляло 1,3605 млн. грн. Такая довольно высокая «планка» установлена с достаточно высокими рисками инвестирования в венчурные фонды.

В Украине уже практически отсутствуют стартовые вложения в нововведения, в основном преобладают инвестиции в развитых компаниях. Для активизации венчурного инвестирования в Украине необходимо осуществить ряд мер нормативно-правового, организационного и экономического характера.

Для улучшения правового урегулирования венчурного бизнеса необходимо сформировать соответствующую законодательную базу (в частности, разработать специальный закон о венчурных инвестициях) и обеспечить государственную поддержку и гарантии венчурным инвесторам.

Организационные мероприятия должны включать развитие сети венчурных фондов и усовершенствование механизма координации их деятельности. Последующее развитие венчурного финансирования нуждается в осуществлении более четкой государственной политики содействия путем разработки соответствующих стимулирующих мер (предоставления налоговых льгот, государственных гарантий, страхования инвестиций и тому подобное), создания инновационной конкурентной среды, в том числе за счет привлечения к нему малых и средних предприятий, повышения квалификационного уровня предпринимателей.

На наш взгляд, для развития венчурного бизнеса в Украине необходима реализация следующих мероприятий:

- долгосрочная и налаженная государственная политика и программа финансирования венчурного бизнеса;
- вложение крупных инвестиций в формирование человеческого капитала, что является основой эффективного создания венчурного бизнеса;
- подготовка квалифицированных менеджеров по организации венчурного бизнеса;
- развитие прикладной и фундаментальной науки;
- обеспечение конкурентоспособной среды венчурного бизнеса;
- создание развитой современной системы образования.

Выводы. В целях активизации инновационного потенциала отечественной экономики и, как следствие, повышения конкурентоспособности отечественной промышленности венчурное предпринимательство может и должно стать основным способом разработки и внедрения инноваций.

Отсутствие развитого механизма привлечения капитала в инновационный сектор является

препятствием для обеспечения экспорта сырьевых ресурсов в пользу динамично инновационного развития украинской экономики. Формирование экономического механизма предпринимательской деятельности в венчурном бизнесе, предполагающее эффективное развитие венчурной индустрии и национальной инновационной системы становится в этих условиях приоритетным направлением научных исследований в экономике.

Считаем, что для развития в Украине венчурного бизнеса необходимо, прежде всего, на государственном уровне инициировать и формировать концепцию по развитию национальной системы венчурных отношений между предпринимателями и учеными на условиях предоставления налоговых льгот для новых проектов, льготных кредитов, упрощение процедуры открытия и ведения бизнеса, а также осуществлять содействие развитию малому и среднему бизнесу.

ЛИТЕРАТУРА

1. Аммосов Ю. П. Венчурный капитализм: от истоков до современности / Ю. П. Аммосов. – СПб. : Феникс, 2005. – 409 с.
2. Тимонина М. Венчурное предпринимательство как форма интенсификации инновационной деятельности / М. Тимонина // Общество и экономика. – 2009. – № 7. – С. 127–135.
3. Официальный сайт Министерства финансов Украины [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://minfin.com.ua/2012/04/28/583559/>.
4. Украинские венчурные фонды [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ain.ua/2013/03/18/116512>.
5. Инновационный менеджмент / под ред. С. Д. Ильенковой. – [3-е изд., перераб. и доп.]. – М. : Юнити-Дана, 2007. – 335 с.
6. Поручник А. М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні [монографія] / А. М. Поручник, Л. Л. Антонюк. – К. : КНЭУ, 2000. – 172 с.