

1. Боголіб Т. М. Модель фінансування й організація діяльності вищого навчального закладу / Т. М. Боголіб // Фінанси України. – 2009. – № 8. – С. 40–50.
2. Гриценко В. П. Інноваційні підходи до управління навчальними закладами / В. П. Гриценко // Фінанси України. – 2005. – № 4. – С. 85–89.
3. Данилишин Б. Інноваційна модель економічного розвитку: роль вищої освіти / Б. Данилишин, В. Куценко // Вісник НАН України. – 2005. – № 9. – С. 26–35.
4. Інноваційна стратегія українських реформ / [А. С. Гальчинський, В. М. Геєць, А. К. Кінах, В. П. Семиноженко]. – К. : Знання України, 2002. – 336 с.
5. Каменська В. Підходи до управління інноваційною діяльністю науково-освітнього комплексу в період економічної кризи / В. Каменська // Економічний вісник : зб. наук. пр. учених та аспірантів. / [голов. ред. Т. М. Боголіб]. – Переяслав-Хм. : Ризографіка, 2009. – Вип. 13. – С. 37–42.
6. Наукова та інноваційна діяльність в Україні : стат. зб. – К. : Держкомстат України, 2007. – 360 с.

**Рецензенти:**

Баланюк І.Ф. – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри обліку і аудиту, Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника;

Баран Р.Я. – кандидат економічних наук, доцент, в. о. завідувача кафедри фундаментальних дисциплін Івано-Франківського інституту менеджменту Тернопільського національного економічного університету.

**УДК 336.767**

**ББК 65.261**

**Довгалюк В.В.**

**ВЕНЧУРНЕ ІНВЕСТУВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ ФІНАНСУВАННЯ  
РОЗВИТКУ РЕГІОНУ**

Житомирський державний  
технологічний університет,  
кафедра фінансів,  
10005, м. Житомир, вул. Черняхівського, 103,  
тел.: 378482,  
e-mail: vitafin05@rambler.ru

**Анотація.** Стаття спрямована на стимулювання активізації венчурного фінансування для розвитку вітчизняної інноваційної та інвестиційної діяльності в регіоні.

**Ключові слова:** венчур, інвестування, інноваційна діяльність, венчурний капіталіст, венчурний фонд.

**Annotation.** Article is aimed at stimulation of activization of venture financing for development of domestic innovative and investment activity in region.

**Key words:** venture, investing, innovation activity, venture capitalist, the venture fund.

**Вступ.** Інноваційна діяльність більшою мірою, ніж інші напрями підприємницької діяльності, пов'язана з ризиком, оскільки гарантія позитивного результату в інноваційному підприємстві практично відсутня. Нині більш реальним інструментом фінансування розвитку будь-якого регіону є венчурне інвестування.

У будь-якій галузі, де потрібні перші стартові інвестиції для створення продукту, є місце для венчурного бізнесу. Первинна стадія, коли ще точно не відомо, чи буде продаватися продукт, завжди досить складна, незалежно від галузі. Для нових проектів є дві можливості: одержати інвестиції від приватних інвесторів, у тому числі через венчурні фонди, або одержати інвестиції від корпоративного сектора. Часто корпоративний сектор купує компанію чи технологію, але він не зацікавлений з будь-ким створювати спільний бізнес.

**Постановка завдання.** В Україні нині сформувалася власна культура ведення бізнесу, однак є і свої особливості. Наприклад, досі не створена інноваційна культура, тобто немає чітких прозорих умов ведення бізнесу; не існує елементів інноваційної інфраструктури; немає спеціалістів, які б займалися інноваційним бізнесом. Подібні проблеми спричинені неправильним сприйняттям сутності венчурного бізнесу. До того часу, доки не зміниться ставлення до інноваційного бізнесу, доки не сформується відповідна інноваційна культура, ніщо інше не зможе дати поштовх до розвитку інноваційного бізнесу. Однак, крім цього, венчурний бізнес вимагає наявності ряду передумов, зокрема, законодавчого врегулювання, наявності певної кількості інвесторів із достатнім обсягом капіталу, які зможуть стати суб'єктами венчурної діяльності.

**Результати.** Функцію венчурних капіталістів в Україні виконують компанії з управління активами, які, на відміну від інших країн, створюються середніми інвесторами. Але далі інвестиційний бізнес буде розвиватись, обслуговуючи переважно залучені кошти. Згідно із ЗУ “Про венчурну діяльність в інноваційній сфері”, юридична особа будь-якої організаційної форми, яка здійснює управління активами венчурних інноваційних фондів, є венчурною інноваційною компанією [4]. Форми венчурного інвестування достатньо різноманітні, але специфіка українського постприватизаційного акціонерного капіталу диктує переважання інвестиційного кредиту від вкладень у спеціально випущені під проект облигації до прямого інвестиційного кредитування через венчурні фонди.

На відміну від інших форм інвестування, венчурна форма має ряд специфічних рис: пайова участь інвестора в капіталі компанії в прямій або опосередкованій формі; надання коштів на довгостроковий період на безповоротній, безпроцентній основі без будь-яких гарантій або забезпечення; активна роль інвестора в управлінні фірмою (проект), що фінансується [1]. У цьому є багато позитивного для обох сторін: з одного боку, венчурний інвестор, який бере участь в управлінні проектом, зменшує ризик невиконання умов фінансування, з іншого боку, фірма, залучаючи інвестора до управління, отримує безкоштовні корисні послуги кваліфікованих спеціалістів для здійснення поставленої мети.

Венчурна форма інвестування орієнтована на фінансування не лише високоризикових, але й перспективних і високодохідних інноваційних проектів, упровадження яких повинно підтримуватися Інноваційною палатою України.

Інноваційна палата України розраховує на отримання пропозицій щодо формування національної програми розвитку економіки України з урахуванням пріоритетних напрямів розвитку інноваційного підприємництва в регіонах.

Президент Інноваційної палати України В.Шепель відзначає, що реалізація інноваційної політики в державі й регіонах досі здійснюється фрагментарно, хаотично, залежно від дій місцевих органів влади, розвитку місцевого бізнесу й характеризується низьким рівнем залучення інтелектуального потенціалу регіону, слабкими міжрегіональними зв'язками й тому вимагає нового погляду та форм взаємодії органів державної влади й інноваторів щодо підтримки вітчизняних науково-технічних розробок і використання їх результатів [6].

Нині створено дорадчий суспільно-методичний постійно діючий орган – Житомирську регіональну експертну науково-інноваційну раду, який відноситься до Державної бюджетної установи “Північний регіональний центр інноваційного розвитку” і пропонує різні види організаційної та консультативної підтримки, забезпечує додержання вимог до інноваційної підтримки юридичних і фізичних осіб – суб'єктів підприємницької діяльності, які задіяні у сфері інноваційної діяльності [3]. Таким чином, для Житомирського регіону відкрилися нові можливості, пов'язні не лише з упровадженням інноваційної діяльності, але й залученням венчурного інвестування, яке

зумовлюється не тільки гострою необхідністю відновлення і модернізації промисловості, але й загального поживлення інвестиційного процесу та надання йому інтенсивного характеру.

Рух до інновацій має бути спільним рухом суспільства й держави, громадських організацій і державних органів управління. Згідно з розробками Інноваційної палати України на найближчу перспективу, пріоритетними повинні стати три основні інноваційні програми: “ресурсозбереження”, “інтегрована технологічна база” і “нові матеріали” (рис. 1) [6].

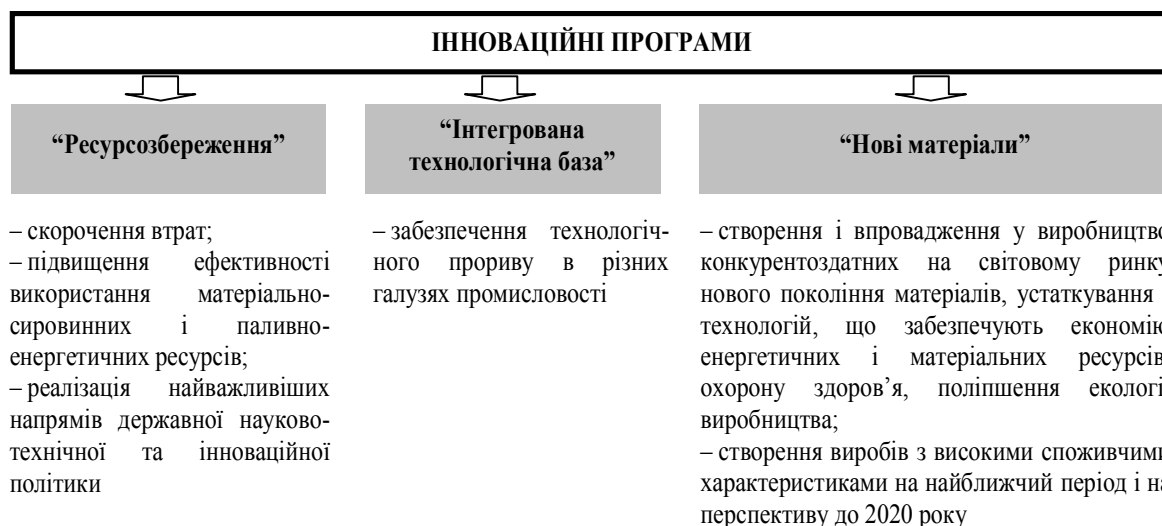


Рис. 1. Пріоритетні напрями інноваційної програми

З урахуванням того, що в науково-технічній та інноваційній сферах існує достатня кількість розробок, готових до впровадження у виробництво, програмний метод виведення економіки на інноваційний шлях розвитку повинен поєднуватися з реалізацією окремих інноваційних проектів високого ступеня комерціалізації. Адже в Законі України “Про інноваційну діяльність” термін “інновація” визначається не лише як новостворені, але й удосконалені конкурентоздатні технології, продукція або послуги, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва.

Найбільший ефект такі інноваційні проекти можуть дати в некапіталомістких галузях економіки зі швидким обігом капіталу, високою бюджетною ефективністю і швидкою змінюваністю продукції. Ними можуть стати, у першу чергу, виробництва споживчого сектора економіки.

Сучасна Житомирщина – регіон України з високими потенційними можливостями, край високорозвиненої індустрії і механізованого сільського господарства. Провідною галуззю економіки міста є обробна промисловість, зокрема, харчова промисловість і переробка сільськогосподарської продукції. Саме сільське господарство, займаючи найбільшу питому вагу за обсягами реалізації продукції, повинно бути першочерговим об’єктом зацікавленості в потенційних венчурних інвесторів.

Головними ж проблемними питаннями в сільському господарстві, які, завдяки фінансуванню, можуть вирішуватися без втручання держави, є: значне фізичне й моральне старіння основних засобів виробництва; висока енерго- та ресурсозатратність технологічних процесів; відсутність достатніх коштів для оновлення та технічного переоснащення виробництва; низький рівень упровадження енергозберігаючих технологій; низький рівень інноваційності; недостатній платоспроможний попит на продукцію машинобудівних підприємств, які виготовляють сільгосптехніку та надають

послуги з її ремонту; низька якість і високий дисбаланс робочої сили тощо. Підтримуючи таку сферу виробництва та вирішивши основні проблемні питання галузі, можна отримати значні результати в розвитку не лише спеціалізованих підприємств, але й регіону в цілому.

Значне місце в структурі сільськогосподарського виробництва регіону посідають підприємства, провідними з яких є СТОВ “Світанок” (Андрушівський район, смт Червоне), ТОВ “АФ Брусилів” (сmt Брусилів), ПСП “Саверці” (Попільнянський район, с. Саверці), ТОВ “АТК” (Любарський район, с. Паначівка), ПАФ “Єрчики” (Попільнянський район, с. Єрчики), ТОВ “Новофастівське” (Ружинський район, с. Мовчанівка) і ПАФ “Дружба” (Черняхівський район, с. Видибор) [3].

Залучаючи венчурних інвесторів у розвиток бізнесу, можна нагадати про такі сильні сторони регіону та можливості на перспективу:

- компактність території міста, що зумовлює конфігурацію комунікацій, наявність залізничного, автомобільного шляхів сполучення;
- наявний промисловий потенціал;
- наявність експортно-орієнтованих підприємств. Найбільшу питому вагу в товарній структурі експорту міста займає сільськогосподарська продукція. Основними споживачами продукції, що експортувалась у 2007 році, були: Італія – 29,9%, Російська Федерація – 12,7% та Німеччина – 8,9% [5];
- наявність сировинної бази для харчової промисловості. Серед галузей сільського господарства регіон зацікавлений у додатковому залученні інвестицій для нарощування обсягів виробництва продукції хмелярства й льонарства. Завдяки залученню інвестицій, щорічно підвищується врожайність і зростають обсяги виробництва льону (на території області розташовано 75% загальноукраїнських площ хмільників, а частка обласного виробництва хмелю в загальнодержавному виробництві зросла до 76%);
- позитивна динаміка зростання кількості малих підприємств і підприємств середнього бізнесу;
- високий інтелектуальний потенціал і розвинута база для підготовки й перепідготовки кадрів;
- зацікавленість іноземних інвесторів. Інвестиційна активність підприємств міста характеризується недостатньо високими показниками участі іноземного капіталу в їхньому розвитку. З початку процесу інвестування в економіку міста було залучено 53,5 млн доларів США прямих іноземних інвестицій, що в розрахунку на одного мешканця на 62,8% менше за середній показник по країні.

Основні обсяги прямих іноземних інвестицій, а саме – 85,6% припадають на 5 країн світу: Швейцарію – 26%; Італію – 18%; Німеччину – 15,2%; Нідерланди – 13,6%; Віргінські острови – 12,7% [5].

Отже, будучи інвестором і бажаючи розумно вкласти свої тимчасово вільні кошти, необхідно оцінити інвестиційну привабливість різних об’єктів. Інвестиційна привабливість компанії відображає такі її (економічний і фінансовий) стани, за яких потенційний інвестор може прийняти рішення про вкладення коштів у розвиток цього підприємства без великого ступеня ризику втратити їх або не отримати відповідний дохід на вкладений капітал. І власне забезпечення економічної ефективності інвестицій сприятиме задоволенню економічного інтересу суб’єктів господарювання.

Нині в Житомирській області існує велика кількість підприємств агропромислового виробництва, які потребують підтримки з боку інвестора. У табл. 1 зазначено декілька інвестиційних проектів, які потребують своєї реалізації.

Таблиця 1

## Загальна характеристика інвестиційних проектів агропромислових підприємств [3]

	Загальна інформація про інвестиційний проект						
	СТОВ “ЕТАЛОН АГРО”	Фермерське господарство “Вілюшевське”	Фермерське господарство “Калина”	ПП “ТАЛЕКС- АГРО”	ТОВ “Норинцівське”	ТОВ “Малинком- бікорм”	ВАТ “Коростенський комбінат хлібопродуктів”
Місце- знаходження	м. Андру- шівка	Брусилівський р-н, с. Йосипівка	Брусилівський р-н, с. Ставище	с. Стриєва, Новоград- Волинський р-н	Народицький р-н, с. Норинці	м. Малин	м. Коростень
Форма власності	Приватна	Приватна	Приватна	Приватна	Колективна	Колективна	Приватна
Назва проекту	Проведення реконструкц ії свино- комплексу	Реконструкція приміщень і створення свиноферми	Реконструкція приміщень і створення свиноферми	Вирощування зернових культур	Відновлення роботи опорного пункту з вирощування клонового матеріалу картоплі	Модерніза- ція та реконструк- ція комбі- кормового заводу	Створення сучасного комбікормового заводу та спеціалізованого складського господарства
Організаційна форма співробіт- ництва	Надання кредиту	Організація спільного виробництва	Організація спільного виробництва або спільного підприємства	Приватне підприємство із залученням кредитних коштів	Організація спільного підприємства	Спільне підпри- ємство	Одержання обладнання в лізинг або організація спільного виробництва
Термін окупності	3 роки	2 роки	2 роки	5–10 років	2 роки	2 роки	10 років
Загальна вартість проекту	3 160 тис. дол. США	90 тис. дол. США	100 тис. дол. США	1 000 тис. дол. США	60 тис. дол. США	190 тис. дол. США	5000 тис. дол. США
Форма залучення інвестицій	Кошти віт- чизн. інвес- тора, кредит, іноземні інвестиції	Кошти інвестора	Кошти інвестора	Кредит	Кошти інвестора	Кредит, кошти інвесторів	Кошти вітчизняного (іноземного) інвестора
Потреба в інвестиціях	44%	100%	100%	75%	90%	100%	90%

Як видно з табл. 1, проекти середньою вартістю 1 000 тис. дол. США передбачають, в основному, 100% залучення коштів інвестора. Термін окупності в цьому випадку не залежить від вартості проекту, а, відповідно, від форми залучення інвестицій, від потреби в інвестиціях, а головне – привабливості інвестиційного проекту (бізнес-плану), тому що найважливіша передумова фінансового успіху венчурного інвестора – ретельний відбір проектів. Від того, наскільки вдало буде зроблений вибір, залежить не лише доля досить великих довгострокових капіталовкладень, але й масштаби подальших зусиль інвесторів з організаційно-управлінської підтримки проектів, що фінансуються.

**Висновки.** Ринок венчурного підприємництва в Україні ще не повністю сформований, а тому нині з існуючої великої кількості зареєстрованих інноваційних фондів і компаній, у тому числі венчурних, реально працюють та відповідають ознакам інноваційних (венчурних) фондів і компаній лише близько 10. На ринку України присутні значна кількість потужних венчурних фондів (722 – у складі пайових інвестиційних фондів і 65 – у складі корпоративних інвестиційних фондів) і венчурних компаній (357 компаній з управління активами) [2]. Але перепорою при здійсненні їх діяльності є неузгодженість податкової системи України, нерозвиненість фондового ринку в Україні та відсутність ефективних державних програм розвитку венчурного підприємництва в Україні, у тому числі програм державного співфінансування венчурних проектів. Для вирішення цих проблем необхідно вирішити ряд складних комплексних проблем у правовому аспекті й у напрямі розвитку інфраструктури венчурного підприємництва.

1. Валинурова Л. С. Управление инвестиционной деятельностью : учебник / Л. С. Валинурова, О. Б. Казакова. – М. : КНОРУС, 2005. – 384 с.
2. Динаміка видів фондів та КУА [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua/>.
3. Положення “Про Житомирську регіональну експертну науково-інноваційну раду” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economy-zt.info/content/view/132/57/>.
4. Проект Закону України “Про венчурну діяльність в інноваційній сфері”, внесений народними депутатами України від 21.06.2007 р. № 3710.
5. Стратегічний план розвитку міста Житомира на 2008–2017 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://zt-rada.gov.ua/index.php?page\\_id=96](http://zt-rada.gov.ua/index.php?page_id=96).
6. Шепель В. Щодо формування національної програми розвитку економіки України з урахуванням пріоритетних напрямків [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nanoinnovation.livejournal.com/>.

**Рецензенти:**

Петрук О.М. – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Житомирського державного технологічного університету;

Виговська Н.Г. – доктор економічних наук, доцент, професор кафедри фінансів Житомирського державного технологічного університету.