

УДК 330.341.1

*К. О. Бояринова,  
канд. екон. наук, доцент,  
Національний технічний університет України «КПІ», м. Київ  
І. В. Степанюк,  
студентка ФММ 6 курсу,  
Національний технічний університет України «КПІ», м. Київ*

## ВЕНЧУРНЕ ФІНАНСУВАННЯ МАЛИХ ІННОВАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

*Досліджено особливості венчурного фінансування інноваційних підприємств, визначено тенденції поточної ситуації венчурного бізнесу. Проаналізовано можливість венчурного інвестиційного забезпечення малого інноваційного підприємництва та шляхи його активізації.*

*Исследовано особенности венчурного финансирования инновационных предприятий, определено тенденции текущей ситуации венчурного бизнеса. Проанализировано возможность венчурного инвестиционного обеспечения малого инновационного предпринимательства и пути его активизации.*

*The features of venture financing innovative enterprises, defined trends of current situation business venture. The possibility of venture investment of small innovative businesses and ways to activate.*

**Ключові слова:** *інститути спільного інвестування, венчурне фінансування, мале інноваційне підприємство.*

**Ключевые слова:** *институты общего инвестирования, венчурное финансирование, малое инновационное предприятие.*

**Key words:** *collective investment institutions, venture financing, small innovative enterprise.*

**Постановка проблеми.** Реалізація інноваційних проєктів часто потребує значних фінансових вкладень, які виходять за межі можливостей малих підприємств. Існують різні шляхи отримання інвестування, проте світовий досвід вказує на ефективність та доцільність венчурного інвестування під час реалізації інноваційних проєктів. Проблема полягає в тому, що українські венчурні фонди надають перевагу фінансуванню не інноваційних ризикових проєктів, а вкладенню коштів у реалізацію бізнес-ідей прибуткових підприємств. Малі інноваційні підприємства не є предметом зацікавленості для таких інвесторів, хоча є найбільш динамічними та гнучкими інноваторами.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження діяльності венчурних фондів та проблеми венчурного фінансування в Україні розглядаються в працях дослідників та вчених: Тараненко І.В. стверджує, що венчурний капітал, що функціонує в більшості високо розвинутих держав, в Україні законодавчо та теоретично не визначений і на належному рівні не сформувався [1, с.136]; Москвін С.О. вважає, що розвиток українського венчурного бізнесу як складової частини інвестиційного бізнесу став сьогодні специфічним явищем [4, с.94]; Шевченко О.М. зазначає, що головною проблемою, що перешкоджає розвитку венчурного бізнесу в Україні, є недосконале правове забезпечення [6, с.55].

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Метою статті є обґрунтування особливостей венчурного фінансування малих інноваційних підприємств.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Малими інноваційними підприємствами вважаються організації, діяльність яких має інноваційний вектор, спрямована на розроблення та впровадження нововведень на базі певної науково-технічної ідеї. Завдяки таким перевагам, як раціональна структура діяльності, гнучкість профілю діяльності та високої кваліфікації працівників, ці підприємства вважаються найперспективнішими для втілення інноваційних ідей в реальні проєкти.

Здійснення інноваційної діяльності такими підприємствами в Україні має ряд обмежень та особливостей, що і зумовлює низьку інвестиційну активність:

- вузькість профілю діяльності, що значно підвищує ризик відсутності попиту на майбутні результати діяльності;
- відсутність нормативної бази, яка б створювала умови для розвитку малих інноваційних підприємств. Існує певний набір законодавчих актів, які регулюють діяльність в даній сфері, наприклад, ЗУ «Про державну підтримку малого підприємництва», «Про інноваційну діяльність», «Про Національну програму сприяння розвитку малого підприємництва в Україні», які на практиці обмежують можливості малих інноваційних підприємств;
- під час залучення іноземного капіталу, результати діяльності малих інноваційних підприємств йдуть закордон, не потрапляючи на українські ринки споживання;
- відсутність ефективного фінансово-кредитного механізму інвестування в малі інноваційні підприємства значно гальмує розвиток даного напрямку. Найбільш розповсюдженими джерелами фінансування є самофінансування або залучення коштів інвесторів, що також має ряд складностей.

Інвестиційний супровід інноваційної діяльності малих підприємств має свої особливості (рис. 1)

У Західній Європі венчурний бізнес почав активно розвиватися на початку 80-х років ХХ ст. Використання попереднього досвіду розвитку венчурного бізнесу в США дозволило європейським компаніям уникнути значних помилок і адаптувати до нових умов відпрацьовані фінансові та управлінські технології [1, с. 133].

Венчурний інвестор зацікавлений в отриманні прибутку, тому і вливання венчурного капіталу не потребують періодичних виплат відсотків як при отриманні кредиту. Як правило, інвестори – компетентні особи, які розділяють ризики разом із безпосереднім виконавцем проєкту.

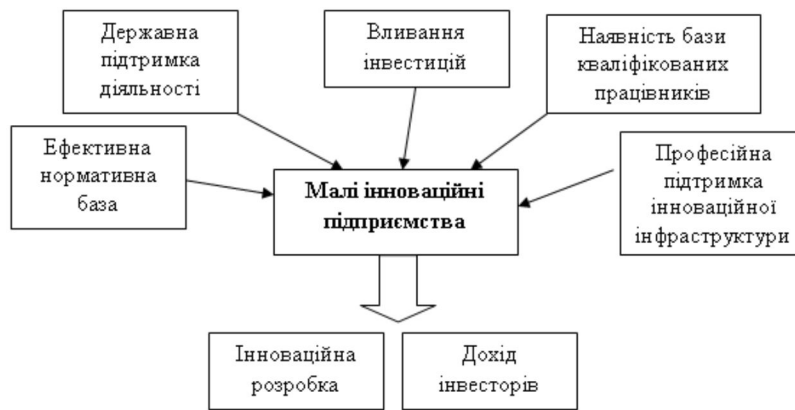


Рис. 1. Супровідна система діяльності малих інноваційних підприємств

Світовий досвід показує, що роль венчурної індустрії полягає у такому [4, с. 90]:

- перерозподілі фінансових ресурсів у масштабах економіки завдяки окремим перевагам, таким як оперативність прийняття інвестиційних рішень, чітка оцінка ризиків і відсутність суб'єктивних підходів під час розподілу фінансових ресурсів;
- створенні нових комерційних успішних інноваційних підприємств, які є ініціатором росту галузей в інноваційній сфері;
- створенні додаткових робочих місць для висококваліфікованого персоналу в нових інноваційних сферах;
- забезпеченні довгострокових результатів розвитку підприємств завдяки більш якісному стратегічному баченню з чітким і сфокусованим операційним контролем;
- підвищенні норми прибутку у економіці в цілому, оскільки у венчурному бізнесі вона завжди вище середньої в країні та галузі.

Традиційні джерела формування інвестиційних фондів у більшості країн світу – це кошти приватних інвесторів, інвестиційні інститути, пенсійні фонди, страхові компанії, різні урядові агентства і міжнародні організації. Проте структура джерел венчурного капіталу відрізняється сильною специфікою країн, що є наслідком особливостей законодавчого регулювання і укоріненіми у фінансовій сфері нормами [2, с. 1].

Брак фінансування суттєво гальмує інноваційну діяльність малого та середнього бізнесу в Україні. За даними досліджень, проведених Державним комітетом статистики України, із майже десяти тисяч опитаних, 85% керівників підприємств відповіли, що не проводять інноваційні процеси на підприємстві у зв'язку з відсутністю відповідних фінансових можливостей, а також назвали

інші причини, такі як великі фінансові витрати – 40,3%, високі кредитні ставки – 38,7%, відсутність коштів замовника – 39,8% [1, с. 133].

Ефективною формою реалізації інноваційних проектів є малі інноваційні підприємства. Залежно від характеру поєднання науки і виробництва можна виділити малі інноваційні підприємства наукового (розроблення нових виробів і технологій), виробничого (освоєння нових виробів і технологій) і мішаного (науково-виробничого) профілю [4, с. 243].

Перевагами малих інноваційних підприємств є скорочення інноваційного циклу діяльності, гнучкість та оперативність у процесі прийняття рішення, високий ступінь інноваційності та конкурентоспроможності продукції, вмотивованість виконавця та інвестора.

З огляду на функціональні особливості та специфіку функціонування малих інноваційних підприємств, одним із доступних джерел фінансування для інноваційної діяльності є венчурне фінансування. Такий тип інвестування для малих інноваційних підприємств є більш зручним та фінансово-вигідним.

За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ), станом на 1 півріччя 2012 р. в Україні зареєстровано 924 венчурні фонди (інститути спільного інвестування) [5]. Серед них 87% - пайові інвестиційні фонди, а 13% - корпоративні (рис. 2).

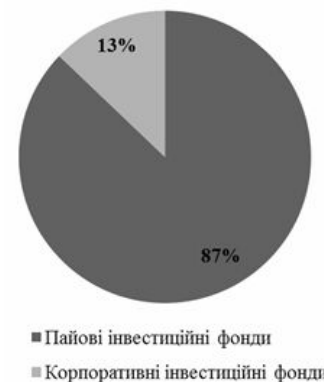


Рис. 2. Структура венчурних ІСІ

Джерело [5]

Основними інвесторами венчурних ІСІ є юридичні особи-резиденти України, їх частка в загальному обсязі фінансування фондів становить 82%. Також значний фінансовий внесок здійснюють юридичні особи-нерезиденти; їх частка у фінансуванні венчурних фондів станом на 1 півріччя 2012 р. становила 16%. Сума вкладень фізичних осіб-резидентів та нерезидентів України становила 1,7% (рис. 3).

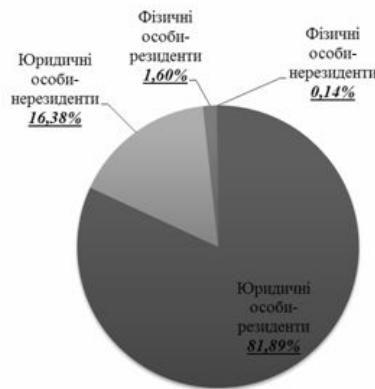


Рис. 3. Розподіл джерел фінансування венчурних ІСІ станом на I півріччя 2012 р.

Джерело [5]

В Україні збільшення капіталізації венчурних фондів поки що не приводить до адекватного зростання інвестиційних потоків в інноваційні сектори економіки. Головною проблемою є те, що українські венчурні фонди не виконують свого головного призначення – залучення коштів на розвиток інновацій. У вітчизняних реаліях венчурні фонди зазвичай використовують з метою легальної оптимізації оподаткування. Крім того, спеціалізація венчурних фондів на інвестиціях в новостворені інноваційні компанії в Україні зустрічається досить рідко. Основними одержувачами інвестицій венчурних фондів залишаються компанії сфер нерухомості та будівництва (понад 50%), торгівлі, готельного і туристичного бізнесу, переробки сільськогосподарської продукції, страхування, інформатизація тощо [6, с. 55].

Вимагає уваги та вдосконалення нормативно-правове регулювання діяльності венчурних фондів та венчурного фінансування інноваційних підприємств зокрема. Закони та постанови уряду, які регулюють відносини в інноваційній сфері, такі як ЗУ «Про інноваційну діяльність», «Про пріоритетні напрямки інноваційної діяльності», «Про державну підтримку малого підприємництва», «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», Постанова «Про затвердження Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні» та ряд інших нормативних актів, теоретично призначені для стимулювання діяльності, однак не завжди її регламентують, особливо в умовах діяльності малих підприємств.

Ураховуючи зазначення окреслимо ряд головних проблем, що гальмують розвиток венчурного фінансування малих інноваційних підприємств та напрями їх подолання (табл. 1)

Таблиця 1.  
Проблеми, що гальмують розвиток венчурного фінансування малих інноваційних підприємств та напрями їх подолання

№ з/п	Проблеми	Шляхи подолання
1	Проблеми фінансового характеру	Існують державні програми підтримки малого підприємництва, які повинні забезпечувати фінансування діяльності таких підприємств. Проте найбільш реальними шляхами отримання фінансування для малих інноваційних підприємств є або самофінансування (можливо лише при умови наявного успішного і прибуткового хоча б одного проекту), або залучення коштів інвесторів
2	Проблеми нормативного характеру	Недосконалість нормативно-правової бази можна виправити, якщо до створення законодавчих актів залучати фахівців саме у сфері діяльності малих інноваційних підприємств осіб
3	Проблеми надання супутніх послуг	Пріоритетним завданням держави та інноваційної сфери загалом є розвиток та ріст інноваційної інфраструктури
4	Проблема обґрунтування доцільності фінансування	Малим підприємствам доволі складно зробити обґрунтування власної ідеї, а без ТЕО отримання коштів інвесторів стає неможливим. Необхідно розробити систему підтримки малих підприємств (спеціальні організації), які б здійснювали ТЕО інноваційних проектів

**Висновки.** Венчурний бізнес в Україні знаходиться на стадії формування та потребує законодавчої підтримки. Українські венчурні інвестори повинні зрозуміти своє призначення та вкладати кошти в інноваційні проекти, тим самим забезпечуючи покращення інноваційної ситуації в країні. Особливо це актуально для малих інноваційних підприємств, у яких відсутні можливості фінансування діяльності з власних джерел та проблеми з отриманням кредитних коштів.

#### Література

1. Тараненко І.В. Світовий досвід венчурної діяльності та проблеми венчурного фінансування в Україні [Текст] / І.В. Тараненко, К.В. Назаренко // Академічний огляд, 2011. – №1(34). – с. 130-137
2. Джерела венчурного капіталу. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15\\_4.pdf](http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15_4.pdf)
3. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України від 15.03.2001 №2299-III // <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2299-iii>
4. Москвін С.О. Венчурні фонди інноваційного розвитку [Текст] / С.О. Москвін // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – №2(92). – С. 89-96
5. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Аналітичний огляд ринку ІСІ в Україні (2-й квартал 2012 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.uaib.com.ua/files/articles/1678/20/Q2%202012\\_final.pdf](http://www.uaib.com.ua/files/articles/1678/20/Q2%202012_final.pdf)
6. Шевченко О.М. Венчурний капітал – основа механізму фінансування національних інноваційних процесів [Текст] / О.М. Шевченко // Інноваційна економіка 4'2012 (30). – С. 52-56.

Стаття надійшла до редакції 12.11.2012 р.