

УДК 334.02

Онищенко В. В.

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТА ПІДТРИМКА ВЕНЧУРНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В ПРОЦЕСІ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ

Досліджено та проаналізовано особливості державного регулювання та його вплив на стимулювання розвитку венчурного підприємництва. Розглянуто державні інструменти стимулювання венчурного інвестування національної економіки та визначено шляхи ефективного фінансування інноваційної діяльності із залученням приватних та іноземних інвестицій.

Ключові слова: венчурний капітал, інститути спільного інвестування, венчурне підприємство, венчурний фонд, інвестиції, інноваційна діяльність.

На початку 2014 р. у складних умовах економічного розвитку Україна, за версією Bloomberg, який представив рейтинг Global Innovation Index, посіла 49-те місце серед 50 країн (між Аргентиною та Іраном), хоча у 2013 р. вона була на 42-му. Причиною низького рейтингу є показник чистого припливу прямих іноземних інвестицій, який, за даними Державної служби статистики України, в 2013 р. становив 2,86 млрд дол., що удвічі менше за показник 2012 р. у 6,013 млрд дол. Таким чином, політична нестабільність у нашій державі призводить до послаблення інвестиційної активності та виведення інвесторами активів.

Останніми роками головний акцент у розвитку економіки робився на стабільності, однак сьогодні терміново необхідні структурні оновлення. Нині Україна потребує потужної підтримки реального сектору, запровадження активних і планомірних змін у законодавстві, спрямованих на покращення макро- та мікроекономічної ситуації, стимулювання малого та середнього інноваційного підприємництва, що включає, зокрема, венчурне, для створення нових робочих місць. Однак розвиток інноваційної діяльності в Україні перебуває на початковому етапі.

Система венчурного підприємництва відповідно до завдань, організаційної структури та механізму функціонування призначена для забезпечення ефективної реалізації інвестиційних процесів на постійній відтворювальній основі.

На сучасному етапі розвитку венчурного підприємництва держава зобов'язана втілювати законодавчі та регулюючі ініціативи для розвитку вітчизняної венчурної індустрії з урахуванням міжнародного досвіду.

Питання венчурної діяльності, її стану, особливостей та державного регулювання досліджували вітчизняні й зарубіжні науковці, такі як І. Балашов [1], І. Баранецький [2], Р. Боднарчук [3], В. Варфоломєєва [4], І. Горшунова [5], О. Гриненко, Н. Ілларіонов [6], Л. Нехорошева [7], В. Нежиборець [8], О. Орлюк [9], А. Шевцов, М. Шеховцов, Л. Яворська [10] та ін.

© Онищенко В. В., 2014

Попри значну кількість наукових і практичних розробок, питання державного регулювання та підтримки венчурного підприємництва вивчено недостатньо.

Існує потреба у визначенні особливостей впливу державного регулювання на розвиток венчурного підприємництва з використанням світового досвіду стимулювання.

Впровадження нових методів інноваційної діяльності суб'єктів господарювання в Україні передбачає створення державою сприятливих, несуперечливих, необтяжливих правових умов стимулювання розвитку ринку приватного сектору економіки. Державне регулювання економіки в ринкових умовах являє собою систему типових заходів законодавчого, виконавчого й контролюючого характеру, здійснюваних правомочними державними установами і суспільними організаціями з метою стабілізації та пристосування соціально-економічної системи до умов, що змінилися [11]. З огляду на загальноприйняте формулювання змісту державного регулювання економіки, під державним регулюванням венчурного підприємництва розуміємо систему законодавчих, виконавчих, контролюючих, інформаційних заходів державних інститутів щодо створення відповідних умов розвитку венчурного бізнесу, стимулювання механізму його діяльності згідно з напрямками інвестиційно-інноваційної політики. Державне регулювання венчурного підприємництва потрібно спрямовувати на створення найсприятливіших умов (кадрових, фінансових, нормативно-правових та структурних) для ризикового інвестування провідних ланок інноваційної сфери, у тому числі високотехнологічних проектів, що посилюватимуть конкурентоспроможність вітчизняних виробників на міжнародних ринках.

На кінець 2013 р. в Україні, за даними Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ), існував 1031 венчурний фонд, що на 291 фонд більше, ніж у 2009 р., тобто кожного наступного року відкривалося в середньому 73 фонди. Однак збільшення кількості венчурних фондів жодним чином не вплинуло на показники інноваційної діяльності підприємств. Протягом 2009–2013 рр. питома вага обсягу виконаних наукових і науково-технічних розробок у ВВП країни коливалася від 0,95 % у 2009 р. до 0,9 % у 2010 р., а в 2013 р. знизилася до 0,81 %. Показник питомої ваги інноваційної продукції в загальному обсязі промислової продукції з 2009 р. скоротився на 1,5 % до рівня 3,3 % у 2013 р. (рисунок).

Як свідчать наведені дані та результати досліджень вітчизняних вчених, більшість з венчурних фондів України не виконують інвестиційно-інноваційних функцій, а лише використовуються як знаряддя з перерозподілу фінансових потоків та оптимізації податкових зобов'язань.

Головними завданнями венчурних фондів у розвинутих країнах є пошук і впровадження інновацій на різних стадіях виробництва. В Україні ж венчурні фонди здебільшого відіграють роль фінансового буфера між учасниками холдингових компаній.

За експертним висновком Інституту економіки та прогнозування НАН України, збільшення капіталізації венчурних фондів сьогодні не сприяє адекватному зростанню інвестиційних потоків у інноваційні сектори економіки

ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ТА ЕКОНОМІЧНЕ РЕГУЛЮВАННЯ



Рисунок. Динаміка зміни кількості венчурних фондів до основних показників інноваційного розвитку

Розроблено автором на основі даних УАІБ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>; Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.

нашої держави: спеціалізація венчурних фондів на інвестиціях у новостворені інноваційні підприємства для України є винятковою [14].

Національний венчурний капітал рідко вдається до ризику та інвестує інноваційні проекти на ранніх стадіях виробничого процесу, оскільки вкладання ресурсів у традиційні сфери економіки мають переважно високий рівень прибутковості за доволі короткий період інвестування та за умов низького рівня ризику. Так, за даними УАІБ, у 2009 р. венчурні фонди вклали в промисловість лише 3,67 % загальної суми інвестицій.

Головним джерелом фінансування інноваційного продукту в Україні є власні ресурси підприємств та організацій (амортизаційні відрахування, прибуток, виручка від реалізації майна), які в 2013 р. становили 6973,4 млн грн, що менше ніж в 2012 р. на 362,5 млн грн (табл. 1). У 2013 р. порівняно з 2012 та 2011 рр. збільшилася сума іноземних інвестицій до 1253,2 млн грн.

Таблиця 1

Джерела фінансування інноваційної діяльності, млн грн

Рік	Загальна сума витрат	У тому числі за рахунок коштів			
		власних	державного бюджету	іноземних інвесторів	з інших джерел
2009	7949,9	5169,4	127	1512,9	1140,6
2010	8045,5	4775,2	87	2411,4	771,9
2011	14333,9	7585,6	149,2	56,9	6542,2
2012	11480,6	7335,9	224,3	994,8	2925,6
2013	9562,6	6973,4	24,7	1253,2	1311,3

Розроблено автором на основі даних Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.

Однак загальна сума витрат на інноваційну діяльність надалі зменшується з 14333,9 млн грн у 2011 р. до 9562,6 млн грн у 2013 р. в основному за рахунок скорочення інвестицій з державного бюджету (з 149,2 млн грн у 2011 р. до 24,7 млн грн у 2013 р.) та альтернативних джерел інвестицій (з 6542,2 млн грн у 2011 р. до 1311,3 млн грн у 2013 р.).

Отже, нині стан інноваційної діяльності венчурних підприємств характеризується такими факторами [16]:

- недостатні обсяги реалізованої інноваційної продукції. Зменшення її питомої ваги в загальному обсязі реалізованої промислової продукції було спричинено певними системними зовнішніми та внутрішніми чинниками, а також чинниками, що сформувалися в період глобальної фінансової кризи та не втратили негативного впливу в посткризовий період;
- низький рівень інноваційної активності промислових підприємств. За часткою інноваційних підприємств Україна значно поступається розвинутим країнам. Так, у 2011 р. інноваційною діяльністю у промисловості займалися 16,2 % загальної кількості промислових підприємств, у 2012 р. – 17,4 та 2013 р. – 16,8 %;
- низький рівень підприємницької активності в інноваційній сфері малого та середнього бізнесу, який є найбільш масовою, динамічною та гнучкою формою організації підприємств, рушієм економічного зростання в економічно розвинутих країнах.

До основних факторів, що стримують інвестиційну діяльність венчурних фондів в Україні, належать:

- вузьке коло можливих учасників фонду (обмежені вклади фізичних осіб, недержавних пенсійних фондів, які не можуть бути учасниками, а страхові компанії можуть інвестувати тільки в корпоративні фонди);
- недостатній розвиток ринку цінних паперів, що ускладнює швидкий вихід фонду із проекту, в якому він бере участь.

Тому сьогодні головним завданням державного регулювання є необхідність створення умов для залучення приватного капіталу в науку, інноваційні проекти, адже для продуктивного розвитку національної економіки важлива злагоджена діяльність ланцюжка: “Наука – технологія – виробництво – ринок”. Досягнути такого поєднання можна лише з розвитком інноваційної інфраструктури, яка б давала можливість суб’єктам ринку займатися нововведеннями з подвійним бажанням та мотивацією.

Ефективне вкладення венчурних інвестицій в інновації – доволі складний і багатогранний процес, який потребує всебічного опрацювання як з боку держави (інфраструктурне та інституційне забезпечення), так і з боку самого венчурного підприємця. Для венчурного підприємства важливі не просто результати інноваційної діяльності чи науково-технічного прогресу, а лише ті новації, які можуть бути корисними для багатьох споживачів на ринку і в підсумку принести високий сумарний дохід у відносно короткий проміжок часу. Держава розробляє і виконує державні програми підтримки венчурної індустрії з двох головних причин: по-перше, існує обґрунтоване поняття про те, що розвиток венчурної індустрії супроводжується створенням так званих громадських вигід; по-друге, – обмеженість фінансових ресурсів приватного сектору еко-

номії держави. Передбачається, що вигоди, які отримає суспільство від державних програм підтримки та стимулювання венчурного підприємництва, не обмежуються прибутком, який зрештою отримають венчурні капіталісти. Цілеспрямовані проекти з підтримки та розвитку малих компаній сприяють створенню нових робочих місць і нових технологій, що справляє вагомий стратегічний вплив на довгострокове зростання економіки країни. Однак роль держави повинна простежуватися не лише на макро-, а й на мікрорівні.

Держава має розв'язати проблему нестачі фінансових ресурсів приватного сектору економіки у малих компаніях, що розвиваються. Брак коштів може бути пов'язаний з недостатньою мотивацією приватних інвесторів щодо фінансування компанії, яка не має виразної кредитної історії та необхідних активів, котрі можна було б використати як страховий поліс у разі провалу проекту.

Переважає більшість інвесторів вважає за краще співпрацювати з великими чи вже сформованими на ринку підприємствами. Практика свідчить, що знайти джерело фінансування важче технологічним компаніям, аніж іншим великим підприємствам. Приватні інвестори також не дуже охоче фінансують молоді високотехнологічні компанії через підвищений ризик [17].

Держава, використовуючи комплекс прямих та непрямих заходів впливу, здатна позбутися “непорозумінь”, що виникають на ринку приватних інвестицій. Так, у високотехнологічно розвинутих країнах державні програми підтримки венчурного підприємництва реалізуються з метою: наповнення ринків приватного капіталу необхідними ресурсами; додаткове фінансування публічного сектору економіки та створення для підприємств (науково-технічного напрямку) сприятливих умов ефективного розвитку протягом тривалого періоду.

Форми і методи державного регулювання венчурного підприємництва, з урахуванням міжнародного досвіду, можуть бути прямими і непрямими (табл. 2).

Прямі заходи впливу передбачають активну участь державних інститутів у фінансуванні венчурних проектів, яке втілюється або через державні прямі інвестиції, або через надання державних позик венчурним компаніям і венчурним фондам [19].

Прямі інвестиції в акціонерний капітал з боку органів державної влади є важливим способом “вливання” венчурного капіталу в економіку, що здійснюється через реалізацію програм двох типів. Перший варіант – держава інвестує в приватні венчурні фонди, які, у свою чергу, інвестують в компанію. Другий варіант – держава сама ініціює створення венчурних фондів, які надають венчурне фінансування. Створювані державою венчурні фонди, що отримують частину фінансів з приватного сектору, прийнято називати гібридними фондами.

Непрямі (опосередковані) заходи державного регулювання передбачають формування сприятливого правового середовища у сферах оподаткування та бухгалтерського обліку, кредитно-фінансової політики, господарського права, реєстрації та дозволів судової системи, процедур банкрутства, зокрема:

- розвиток конкурентоспроможних фондових ринків для підприємств, що розроблять інноваційний продукт;

Форми і методи державного регулювання розвитку венчурного підприємництва

Тип	Ціль	Приклад
1. Прямі заходи		
Державні прямі інвестиції	Прямі інвестиції у венчурні фонди або підприємства малого бізнесу	Бельгія – Investment Company for Flanders (GIMV)
Державні кредити	Довгострокові кредити під низькі відсотки і/або безоплатні кредити венчурним фондам або підприємствам малого бізнесу	Данія – VaekstFonden (Business Development Finance) Loan Programme
2. Непрямі заходи		
Податкові пільги	Податкові пільги, зокрема податкові кредити (заліки) тим, хто вкладає кошти в підприємства малого бізнесу або венчурні фонди	Великобританія – Enterprise Investment Scheme and Venture Capital Trusts
Гарантування позик	Гарантування частини банківської позики, що надається малим підприємствам	Франція – Societe Francaise de Garantie des Financements des Petites et Moyennes Entreprises (SOFARIS)
Гарантування вкладень в акціонерний капітал	Гарантування частини втрат від венчурних інвестицій з високим ступенем ризику	Фінляндія – Finnish Guarantee Board
Розширення кола інвесторів	Надання прав таким інститутам, як пенсійні фонди або страхові компанії, вкладати кошти у венчурний капітал	США – зміни, внесені до закону про гарантоване пенсійне забезпечення

Розроблено автором на основі даних УАІБ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>.

- розширення спектра й обсягів пропонованих фінансовими інститутами проектів;
- полегшення процедур формування фондів венчурних підприємств;
- створення умов для взаємодії великих та малих підприємств з фінансовими інститутами;
- усунення подвійного оподаткування інвесторів, що беруть участь у формуванні венчурних фондів;
- розроблення надійної системи захисту інтелектуальної власності;
- правове регулювання умов для входження до венчурних фондів інституційних інвесторів, таких як пенсійні фонди, страхові компанії та банки.

Наприклад, європейський досвід щодо венчурної індустрії передбачає формування двох напрямів спеціальної галузі законодавства: корпоративного та податкового, які мають узгоджуватися між собою. Головне завдання держави полягає в тому, щоб створити таку корпоративну структуру або

організаційно-правову форму, яка б відповідала венчурному фонду, венчурному капіталу і водночас гарантувала відповідні положення податкового законодавства, що усувають додаткові бар'єри.

Зокрема, важливо, щоб податкове законодавство не створювало додаткових бар'єрів на шляху "виходу" інвестора з інвестованої компанії. Така система дає змогу обкладати дохід лише на останньому етапі "виходу" капіталу, а саме в момент отримання інвестором, що вклав капітал у венчурний фонд, належної йому частки доходу. Відповідні норми податкового права мають узгоджуватися з нормами корпоративного законодавства.

Підбиваючи підсумок аналізу державного регулювання (підтримки) венчурного підприємництва, що здійснюється в розвинутих країнах світу, слід зауважити, що уряди більшості з них, усвідомлюючи важливість венчурного механізму на сучасному етапі інноваційного процесу з метою підвищення національної конкурентоспроможності, стимулюють його розвиток та поширення. І саме така активна позиція держави у розвитку венчурного підприємництва істотно сприяла його зростанню в другій половині 1990-х років.

Державне регулювання венчурного підприємництва в Україні має ґрунтуватися на надбаннях світової економіки, враховуючи вітчизняну специфіку. Таким чином, необхідно забезпечити функціонування сукупності загальноекономічних чинників, під впливом яких формується і розвивається система венчурного підприємництва, а саме:

- урегулювати законодавство щодо діяльності венчурного підприємництва та розширити коло потенційних учасників венчурних фондів;
- розробити систему стимулів інноваційної діяльності через сукупність бюджетно-податкових важелів;
- запровадити механізм захисту венчурних підприємств унаслідок зниження ризиків приватного інвестора та державного страхування;
- створити надійну систему захисту інтелектуальної власності;
- урегулювати нормативно-правову базу, що дасть можливість венчурним підприємствам здійснювати довгострокове планування інвестиційно-інноваційної діяльності.

Список використаних джерел

1. *Балашов И.* Проблемы и перспективы российского венчурного рынка / И. Балашов, М. Шеховцов // РЦБ. – 2007 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/print/news/mass_media/ici_dev/22921.html.
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. *Боднарчук Р.* Розвиток венчурного підприємництва в Україні: проблеми та шляхи їх розв'язання / Р. Боднарчук, А. Шевцов, О. Гриненко [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/Monitor/june2009/6.htm>.
4. *Варфоломеева В. О.* Венчурний бізнес у сфері малого інноваційного підприємництва і форми його забезпечення / В. О. Варфоломеева // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 12. – С. 121–128.

5. Горшунова І. В. Фінансове забезпечення венчурного інвестування в регіоні / І. В. Горшунова [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2009_38/35.htm.
6. Илларионов Н. В. Формы и методы государственного регулирования венчурного инвестирования / Н. В. Илларионов [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/30_NNM_2010/Pravo/71708.doc.htm.
7. Нехорошева Л. Н. Модели государственного регулирования развития венчурной деятельности: мировой опыт и проблемы стран СНГ / Л. Н. Нехорошева, С. А. Егоров [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://iee.org.ua/files/alushta/32-nehorosheva-modeli_gos.pdf.
8. Нежиборець В. Венчурне інвестування: стан, проблеми, закордонний досвід / В. Нежиборець // Теорія і практика інтелектуальної власності. – 2008. – № 4. – С. 56–60.
9. Орлюк О. В. Венчурне фінансування: світова практика та вітчизняні реалії / О. В. Орлюк // Теорія і практика інтелектуальної власності. – 2007. – № 6. – С. 60–67.
10. Яворська Л. М. Тенденції та необхідні заходи державної політики для розвитку венчурної галузі в Україні / Л. М. Яворська, І. І. Бовдир // Коммунальное хозяйство городов. – 2008. – № 83. – С. 42–49.
11. Стельмащук А. М. Державне регулювання економіки : навч. посіб. / А. М. Стельмащук. – Т. : ТАНГ, 2000. – 315 с.
12. Сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>.
13. Сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.
14. Проблеми і завдання розбудови інституту венчурного інвестування в контексті підвищення конкурентоспроможності економіки України : наук.-аналіт. зап. / І. С. Кузнецова та ін.; Ін-т економіки та прогнозування НАН України. – К., 2008. – 15 с.
15. Сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.
16. Щодо першочергових заходів з активізації інноваційної діяльності в Україні : аналіт. зап. / Національний інститут стратегічних досліджень при Президентові України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/654>
17. Развитие венчурного инвестирования в России: роль государства / Л. В. Водоватов, И. В. Гладких, Т. Н. Гордиенкова и др.; под ред. А. И. Никконен, И. В. Карзановой, А. Е. Шаститко. – М. : ТЕИС, 2004. – 190 с.
18. Можливості використання українськими венчурними фондами досвіду діяльності зарубіжних фондів / Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/11_4.pdf
19. Роль державної підтримки розвитку венчурного бізнесу для збільшення випуску високотехнологічної та інноваційної продукції [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://old.niss.gov.ua/Monitor/May08/08.htm>.

*Стаття надійшла до редакції
23 жовтня 2014 року*