

Ю.О. ЛУПЕНКО

(Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки», м. Київ, Україна)

В.В. ФЕЩЕНКО

(Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки», м. Київ, Україна)

Сучасні технології венчурного фінансування аграрного бізнесу

Стаття присвячена дослідженню особливостей та передумов венчурного інвестування бізнесу, можливостей сучасних інструментів і технологій ризикового фінансування підприємств та обґрунтуванню рекомендації щодо їх ефективного використання в аграрному секторі національної економіки.

Розкрито процедури взаємодії венчурного капіталу та бізнесу. Здійснено порівняльний аналіз сучасних інструментів ризикового фінансування, зокрема, венчурних інвестиційних фондів, бізнес-ангелів інвестиційних проектів та краудфандінгу. Оцінено доцільність використання тих чи інших венчурних технологій фінансування в залежності від конкретних потреб та певних етапів розвитку бізнесу. Розкрито відмінності колективного та індивідуального венчурного інвестування та причини, що стримують використання ризикового капіталу для фінансового забезпечення діяльності сільськогосподарських підприємств. запропоновано заходи щодо поширення венчурного інвестування в аграрній сфері, зокрема сформульовано рекомендації щодо удосконалення законодавчої бази функціонування венчурного капіталу та податкового стимулювання венчурних інвесторів.

Ключові слова: аграрний бізнес, венчурний капітал, венчурне фінансування, індивідуальні інвестори, інституціональні інвестори, краудфандінг.

Ю.А. ЛУПЕНКО

(Национальный научный центр «Институт аграрной экономики», г. Киев, Украина)

В.В. ФЕЩЕНКО

(Национальный научный центр «Институт аграрной экономики», г. Киев, Украина)

Современные технологии венчурного финансирования аграрного бизнеса

Статья посвящена исследованию особенностей и предпосылок венчурного инвестирования бизнеса, возможностей современных инструментов и технологий рискованного финансирования предприятий и обоснованию рекомендации по их эффективному использованию в аграрном секторе национальной экономики.

Раскрыты процедуры взаимодействия венчурного капитала и бизнеса. Осуществлен сравнительный анализ современных инструментов рискованного финансирования, в частности, венчурных инвестиционных фондов, бизнес-ангелов инвестиционных проектов и краудфандинга. Оценена целесообразность использования тех или иных венчурных технологий финансирования в зависимости от конкретных потребностей и определенных этапов развития бизнеса. Рассмотрены различия коллективного и индивидуального венчурного инвестирования и причины, сдерживающие использование рискованного капитала для финансового обеспечения деятельности сельскохозяйственных предприятий. Предложены мероприятия по распространению венчурного инвестирования в аграрной сфере, в частности сформулированы рекомендации по совершенствованию законодательной базы функционирования венчурного капитала и налогового стимулирования венчурных инвесторов.

Ключевые слова: аграрный бизнес, венчурный капитал, венчурное финансирование, индивидуальные инвесторы, институциональные инвесторы, краудфандинг.

Modern Technologies of Agrarian Business Venture Financing

The article is devoted to study of features and prerequisites of venture investing of business, possibilities of modern tools and technologies of risk financing of companies, and substantiation of recommendations for their efficient application in agrarian sector of national economy.

Interaction procedures between venture capital and business are disclosed. Comparative analysis of modern risk financing tools is made, in particular, venture investment funds, business-angels of investment projects and crowdfunding. Expediency of various venture financing technologies is estimated depending on specific needs and certain stages of business development. Distinctions between collective and individual venture investing are considered and also the reasons why application of risk capital for financial provision of agricultural companies is restrained. The measures are suggested for wider venture investing in agrarian sphere; in particular, recommendations are formulated for improvement of legislative framework of venture capital functioning and tax stimulation of venture investors.

Keywords: agrarian business, venture capital, venture financing, individual investors, institutional investors, crowdfunding.

Постановка проблеми. Ризиковий характер виробництва в аграрній сфері та ускладнений доступ сільськогосподарських підприємств до традиційних джерел грошових ресурсів зумовлює необхідність використання венчурних інструментів інвестування, а отже потребує проведення поглиблених досліджень сучасних технологій ризикового фінансування аграрного бізнесу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематиці венчурного фінансування в аграрній сфері у вітчизняній економічній літературі приділяється недостатня увага. Існує невелика кількість окремих робіт за цією тематикою, що присвячені переважно розкриттю сутності венчурного капіталу та його ролі у впровадженні інновацій в агропромисловому комплексі [3, 6, 9]. Разом з тим сучасний інструментарій венчурного фінансування та технології його використання фактично не розглядаються, що знецінює прикладне значення таких досліджень та унеможливорює застосування їх теоретичних результатів в практичній діяльності сільськогосподарських підприємств.

Мета статті – розглянути особливості та передумови венчурного інвестування бізнесу, дослідити можливості сучасних інструментів і технологій ризикового фінансування підприємств та запропонувати рекомендації щодо їх ефективного використання в аграрному секторі національної економіки.

Виклад основних результатів дослідження. Венчурне фінансування та аграрний бізнес органічно взаємопов'язані речі. Коли мова заходить про венчурне фінансування, то звичайно мається на увазі інвестування ризикової підприємницької діяльності. Саме таким є бізнес в аграрній сфері, якому притаманна величезна кількість різноманітних

ризиків як природно-кліматичних, так і фінансово-економічного характеру. Ці ризики особливо відчутно діють у вітчизняному аграрному секторі за умов відсутності розвиненої ринкової інфраструктури та обмеженого доступу сільськогосподарських підприємств до традиційних джерел фінансування, зокрема, банківського кредитування.

Так, за даними Мінагропроду, підприємствами агропромислового комплексу станом на кінець жовтня 2014 року було залучено кредитів загальним обсягом понад 8,7 млрд. грн., що на 2,9 млрд. грн. менше, ніж за аналогічний період минулого року. Кількість банків-кредиторів аграрного бізнесу в Україні з кожним роком постійно скорочується. Якщо 2 роки тому в сільському господарстві активно працювали близько 10 банків, то зараз, за інформацією Міжнародної фінансової корпорації, тільки три. При цьому, за оцінками експертів, загальна потреба аграрної галузі в кредитах становить близько 250 млрд. грн. З них щорічна потреба в оборотних засобах складає близько 10 млрд. грн., а інша частина коштів необхідна для оновлення основних фондів [7].

За таких обставин забезпечення доступу аграрного бізнесу до фінансових ресурсів венчурного капіталу набуває особливої актуальності.

Феномен венчурного фінансування отримав визнання та поширення у світі у другій половині минулого століття. Як правило, його пов'язують з впровадження інноваційних проектів. Проте ознайомлення з світовим досвідом функціонування венчурного капіталу засвідчує, що використовується він для будь-яких ризикових бізнесових проектів, які обіцяють потенційну прибутковість вище середнього рівня. Шанси на його отримання мають, як правила, підприємства з великим потенціалом зростання, що

Фінанси та оподаткування

не можуть залучити фінансові ресурси зі звичайних ринків капіталу (фондового і облігаційного) та від банківських установ.

Венчурне фінансування – це середньострокові прямі інвестиції, що здійснюються в ризиковий бізнес з метою отримання прибутку від приросту вартості вкладених коштів. Таке фінансування може проводитися як шляхом придбання частини статутного капіталу компаній-реципієнтів, так і у формі інвестиційного кредитування підприємств.

Основними джерелами венчурного капіталу є кошти компаній, що спеціалізуються на ризиковому фінансуванні (венчурних фірм та фондів) і приватних осіб, які їй виступають у якості венчурних інвесторів.

Особливістю венчурного фінансування є те, що кошти надаються на безповоротній основі та без застави. Вони не підлягають вилученню з бізнесу упродовж усього періоду дії угоди між власником підприємства, яке залучає кошти, та венчурним інвестором, що фіксується договором на придбання останнім частки бізнесу (паю або пакету акцій). Повернення вкладених коштів відбувається у момент виходу венчурного інвестора із бізнесу, коли він продає частку, що йому належить. Таким чином прибуток венчурного інвестора складає різницю між вартістю вкладеної суми та тієї, яку він отримує при реалізації своєї частки.

Ще одна особливість венчурного фінансування полягає у тому, що воно не передбачає встановлення стратегічного контролю над підприємством-отримувачем такого фінансування з боку інвесторів. Але при цьому, останні беруть активну участь в управлінні виробничим процесом. В результаті підприємства, які залучають венчурний капітал, одержують, не тільки доступ до відносно довгих фінансових ресурсів, а також до унікального досвіду венчурних інвесторів, можливості отримання консультацій з питань виробництва, фінансів та менеджменту.

Венчурний капітал традиційно орієнтується на малі та середні підприємства, відаючи перевагу приватним компаніям. При прийнятті рішення щодо надання фінансування власники венчурного капіталу зазвичай звертають першочергову увагу на дві обставини. Насамперед береться до уваги на те, чи має бізнес, в який планується вкладення коштів, значний потенціал зростання. Обов'язковою умовою виступає наявність розгорнутого бізнес-плану з викладеною стратегією розвитку підприємства та кваліфікований персонал, здатний її реалізувати. Другою обставиною, без існування якої не варто розраховувати на отримання венчурного фінансування, є прозорість бізнесу та зрозуміла схеми виходу із нього.

Якщо подивитися на підприємства вітчизняного аграрного сектору під кутом відповідності зазначеним вимогам, то можна побачити наступне.

Аграрна галузь економіки України має величезний потенціал розвитку. За експертними оцінками, він використовується зараз менш, ніж на половину. Рентабельність сільськогосподарського виробництва

є досить привабливою для підприємницької діяльності, у тому числі і венчурної.

Що стосується організації бізнесу та рівня кваліфікації персоналу, особливо на підприємствах малого та середнього розміру, то справи тут набагато гірші. Ну і зовсім неприйнятною, з точки зору венчурного інвестора, є ситуація з прозорістю ведення бізнесу та можливістю простого виходу з нього.

Тінізація вітчизняного аграрного сектору значною мірою зумовлена відсутністю ринку земель сільськогосподарського призначення та надмірним податковим і бюрократичним тиском на сільськогосподарські підприємства, а відсутність зрозумілих та прийнятних процедур виходу із бізнесу – нерозвиненістю фінансового ринку в Україні.

Традиційною схемою входження венчурного капіталу в бізнес є придбання інвестором певного пакету акцій або інших корпоративних прав господарського товариства, в яке вливається венчурний капітал. Відповідно вихід із бізнесу передбачає продаж частки, що належить венчурному інвестору, на фондовому ринку. Це в свою чергу вимагає, щоб підприємство, яке приймає венчурне фінансування, існувало в організаційно-правовій формі акціонерного товариства, а ринок, на якому продаються та купуються корпоративні права, був ліквідним, з маловитратними транзакціями та зрозумілими процедурами переоформлення прав власності на корпоративні права.

На жаль, усього цього поки що в Україні немає. Проте наявність інфраструктури з такими параметрами є однією з базових передумов функціонування ризикового капіталу, без створення якої розраховувати на значні обсяги венчурного фінансування не варто. Ще однією важливою передумовою виступає наявність сучасних інструментів венчурного фінансування та володіння технологіями їхнього використання.

Під технологіями венчурного фінансування розуміємо сукупність прийомів та рекомендацій щодо застосування інструментів інвестування (залучення) коштів в ризикові підприємницькі проекти.

До сучасних інструментів венчурного фінансування можна віднести венчурні фонди, бізнес-ангелів інвестиційних проектів та краудфандинг¹.

Ефективність венчурного фінансування зумовлюється розумінням можливостей даних інструментів, правильним їх вибором в залежності від обсягу потреб у венчурному капіталі та урахування стадії життєвого циклу бізнесу, в якій залучається таке фінансування.

Класичним інструментом ризикового фінансування вважається венчурний інвестиційний фонд. В розвинених країнах світу це, як правило, взаємний фонд, що існує у формі акціонерного товариства, яке

¹ Краудфандинг (англ. *Crowdfunding*, crowd — «натовп», *fund* — «фінансування»), також спільнокошт – це співпраця людей, які добровільно об'єднують свої гроші або інші ресурси разом, як правило через Інтернет, щоб підтримати зусилля інших людей або організацій.

інвестує кошти його учасників (акціонерів) у різноманітні потенційно прибуткові підприємницькі проекти, насамперед, високотехнологічні.

В Україні до початку 2001 року також діяли взаємні інвестиційні фонди з виключно іноземним капіталом, які брали активну участь у процесах масової приватизації. З прийняттям Закону України «Про інститути спільного інвестування» (далі Закон) поняття венчурного інвестиційного фонду почало суттєво відрізнятися від загальноприйнятого.

Відповідно до чинного законодавства венчурним фондом в Україні вважається недиверсифікований інститут спільного інвестування (далі – ІСІ), активи якого можуть складатися з коштів, нерухомості, корпоративних прав, прав вимоги та цінних паперів, що не допущені до торгів на біржі [5].

Відсутність жорстких вимог щодо складу активів та інші особливості венчурних фондів, на характеристиці яких зупинимося нижче, роблять ці фонди досить гнучким та привабливим інвестиційним інструментом в порівнянні з іншими ІСІ. Так, за даними НКЦПФР, станом на 1 жовтня поточного року в Україні налічувалося 2045 ІСІ. Понад 95 % загальної вартості їхніх активів (які на кінець другого кварталу 2014 року склали 199 млрд. 919 млн. гривень), припадало на венчурні фонди [2, ст. 48].

Венчурні фонди можуть існувати у вигляді корпоративних та пайових фондів. В першому випадку вони створюються у формі акціонерного товариства, виключною діяльністю якого є інвестування. Пайові фонди, на відміну від корпоративних, не мають статусу юридичної особи і створюються компанією з управління активами (далі – КУА).

Первинні фінансові ресурси для подальшого інвестування корпоративні венчурні фонди отримують за допомогою випуску акцій, а пайові венчурні фонди – шляхом розміщення інвестиційних сертифікатів. Учасниками венчурних фондів можуть бути як юридичні, так і фізичні особи. Однак щоб стати учасником венчурного фонду фізична особа, згідно п. 2 статті 4 Закону про ІСІ, повинна придбати цінних паперів такого фонду (акцій або інвестсертифікатів) за номінальною вартістю на суму, що не менша 1500 мінімальних заробітних плат (близько 2 млн. грн.).

Венчурні фонди відносяться до ІСІ закритого типу, тобто вони створюються на певний термін, по завершенню якого зобов'язані викуповувати емітовані ними цінні папери в учасників (інвесторів). При цьому венчурні фонди мають право упродовж періоду свого функціонування нараховувати та сплачувати дивіденди інвесторам (власникам акцій чи інвестиційних сертифікатів).

Згідно українському законодавству, венчурні фонди, як і будь-який інший інститут спільного інвестування звільняється від сплати податку на прибуток та додану вартість (ПДВ) до моменту завершення своєї роботи. Це дозволяє венчурному фонду забезпечувати беззбиткове реінвестування залучених коштів, в тому числі і отриманого

прибутку, без сплати податків. При цьому, на відміну від інших ІСІ, венчурні фонди, відповідно до п. 4 статті 48 Закону, можуть надавати позики юридичним особам, за умови, що не менше 10 % статутного капіталу такої юридичної особи належить венчурному фонду (входить до його активів).

Усі ці особливості зумовили надзвичайну популярність вітчизняних венчурних фондів серед інституціональних інвесторів, які використовують їх в якості універсального інструмента, за допомогою якого консолідується капітали фінансово-промислових груп, оптимізуються податки і навіть забезпечується анонімність справжніх набувачів інвестиційного доходу.

Зазначені переваги венчурних фондів мали б знайти широке застосування і в аграрному секторі. Проте за експертними оцінками, сьогодні в аграрній сфері працює не більше 7 % венчурного капіталу, що функціонує в Україні [6, ст. 29].

До початку світової фінансової кризи у вітчизняному аграрному секторі активно діяли так звані «земельні» венчурні фонди, які займалися купівлею земельних ділянок, зміною їх цільового призначення та спекуляцією. Можна очікувати, що у випадку скасування мораторію на продаж земель сільськогосподарського призначення, діяльність таких фондів знову активізується. А поки що, згідно інвестиційних декларацій венчурних фондів, їхні фінансові ресурси задіяні переважно у будівництві та у сфері переробки сільськогосподарської продукції. Проте значного припливу інвестиційного капіталу потребують насамперед виробники сільськогосподарської продукції і у першу чергу ті, що існують у формі сімейних фермерських господарств та невеликих агрофірм.

Специфіка таких господарств дозволяє займатися виробництвом унікальних, зокрема, екологічно чистих видів продукції. Інтерес до такої продукції, ціни на неї та її ринок останніми роками у світі, в тому числі і в Україні, невпинно зростають. З огляду на ці обставини саме виробники такої сільськогосподарської продукції, малий та середній агробізнес є потенційними реципієнтами венчурного капіталу.

Для того щоб активізувати діяльність венчурних інвестиційних фондів в аграрній сфері необхідно зробити багато речей. Першочерговими заходами у цьому напрямку, як ми вважаємо, мають стати наступні кроки: зняття заборони щодо надання венчурними фондами позик бізнесу, який не має статусу юридичної особи, та скасування існуючих обмежень щодо залучення коштів фізичних осіб до венчурних фондів.

Необхідно також, на нашу думку, відмовитись від виключно приватного (закритого) формату розміщення цінних паперів венчурних інвестиційних фондів, що працюватимуть в аграрному секторі вітчизняної економіки. Можливість публічного розміщення цінних паперів венчурних фондів серед широкого кола юридичних

Фінанси та оподаткування

та фізичних осіб значно збільшить ресурсну базу фінансування аграрного бізнесу, а зрозумілий характер останнього та забезпечення його належної прозорості унеможливить здійснення шахрайських операцій із залученими коштами.

Реалізація цих та інших заходів безумовно сприятиме більш активному застосуванню венчурних інвестиційних фондів як інструменту фінансування потреб аграрного сектору вітчизняної економіки.

Венчурні фонди є інституційними інвесторами. В силу своєї природи та існуючих регуляторних обмежень, вони звичайно використовуються для фінансування вже діючого бізнесу з метою його розширення. На ранній же стадії розвитку бізнесу, коли ступінь невизначеності його рентабельності та ризику особливо великі, кошти венчурних інститутів задіяти не можливо. У цьому випадку в якості венчурних інвесторів виступають бізнес-ангели.

Бізнес-ангели (*business angels*) – це приватні індивідуальні інвестори, які вкладають власні кошти у ризикові та перспективні проекти на початковому етапі існування підприємства в обмін на частку в його статутному капіталі.

На сьогодні у світі працюють понад 500 000 бізнес-ангелів. У США обсяг ангельських інвестицій практично дорівнює обсягу інвестицій венчурних фондів і складає десятки мільярдів доларів. При цьому ангели здійснюють у 20 разів більше угод за менших обсягів [1, с. 24]. Дослідження, які були проведені у Великій Британії та Фінляндії, показують, що загальний обсяг інвестицій бізнес-ангелів в європейських країнах на теперішній час удвічі перевищує фінансування венчурних фондів [8, с. 14].

Грошові ресурси бізнес-ангелів, зазвичай залучаються підприємствами, що вже мають свій продукт і намагаються закріпитися на ринку. Це саме та стадія життєвого циклу бізнесу, коли його «смертність» коливається у діапазоні від 70 до 90 %. На даному етапі існування підприємства, його ризику ще дуже високі, інформації щодо комерційних перспектив мало, тому бізнес-ангели при прийнятті рішень щодо інвестування коштів покладаються переважно на свою інтуїцію.

Бізнес-ангели – це як правило високоосвічені люди середнього та старшого віку з досвідом роботи в бізнесі. Вони інвестують лише незначну частину свого капіталу, тому комерційна невдача і втрата грошей при інвестуванні не сильно впливає на їхнє фінансове становище. Проте вони прагнуть отримати задоволення від фінансового успіху нового підприємства, а також від особистої участі в управлінні ним. При цьому бізнес-ангели – не філантропи. Основна їхня мотивація – перспективи значного зростання вартості вкладеного капіталу.

Розмір коштів, які інвестуються бізнес-ангелами коливається від 10 до 100 тис. дол., хоча трапляються і більш великі інвестиції. Венчурний капітал, що надається бізнес-ангелами, прийнято називати «терплячим капіталом» (*patient capital*) оскільки, надавши підприємству інвестиції, бізнес-ангели не

вимагають виплати дивідендів протягом всього інвестиційного періоду, на який припадає в середньому близько 5 років. Що стосується виходу з бізнесу, в який інвестують ангели, то на відміну від венчурних фондів вони, як правило, не реалізують належний їм пакет корпоративних прав на фондовій біржі, а продають його власникам підприємства в узгоджений з ними термін.

Таким чином, важливою особливістю венчурного капіталу бізнес-ангелів є те, що він надає фінансову підтримку підприємствам на початковому етапі діяльності, коли не можна отримати фінансування від банківських установ та венчурних фондів. Крім того бізнес-ангели приймають рішення про вкладення коштів порівняно з венчурними фондами більш оперативно. Це робить процес фінансування підприємств в цілому більш динамічним та гнучким. Бізнес-ангели більшою мірою, ніж інституційні венчурні інвестори, здійснюють підтримку профінансованих господарств, надаючи їм комплексні послуги з управління, маркетингу, налагодження контактів, що, зокрема, спрощує надалі отримання цими підприємствами фінансування з інших джерел.

Зазначені переваги венчурного фінансування бізнес-ангелів, роблять цей спосіб інвестування надзвичайно привабливим для невеликих підприємств аграрного сектору, які хочуть розвивати свою господарську діяльність. Однак щоб розраховувати на фінансові ресурси бізнес-ангелів, власники таких підприємств мають вміти ефективно презентувати свою діяльність, використовувати різноманітні канали поширення інформації про переваги своєї продукції, налагоджувати потрібні комунікації.

При цьому вони повинні підтримувати правильні стосунки з венчурними інвесторами щоб участь останніх у бізнесі стала джерелом нових можливостей зростання, і не призвела до втрати контролю над підприємством.

На відміну від венчурних фондів, які виступають інституційним інструментом ризикового фінансування, бізнес-ангели є індивідуальними інвесторами, що представляють неформальний ринок венчурного капіталу.

Ризики діяльності на цьому ринку є незрівнянно вищими, ніж на ринку венчурних ІСІ, оскільки бізнес-ангели діють у невизначеному правовому полі за відсутності законодавчих актів, що захищали би їхні права та інтереси. При цьому діяльність індивідуальних інвесторів має особливе соціально-економічне значення, оскільки вони своїми коштами підтримують бізнес на такому етапі його існування, коли він не спроможний скористатися іншими більш традиційними джерелами фінансування.

З огляду на дані обставини та з метою активізації індивідуальних інвесторів у сфері венчурного фінансування вітчизняного аграрного бізнесу було б доцільно створити відповідну правову базу, яка має легалізувати даний спосіб інвестування коштів та заохочувати його використання як особами, що

надають фінансування, так і підприємцями, які його отримують.

На нашу думку, це можна було би зробити шляхом розробки та прийняття спеціального закону «Про венчурне фінансування сільськогосподарських підприємств», один із розділів якого слід присвятити індивідуальним інвесторам, передбачивши для них податкові пільги, зокрема, податковий кредит на весь період вкладення коштів в аграрний інвестиційний проект.

Ще одним представником неформального ринку венчурного капіталу і водночас сучасним способом венчурного фінансування, який сьогодні активно поширюється у світі, є краудфандінг.

Вираз краудфандінг (*crowdfunding*) походить від англійських слів «*crowd*» – «натовп» та «*funding*» – «фінансування». В економічній літературі існують різні тлумачення цього «народного» методу фінансування, які досить детально проаналізовані І.П. Васильчуком [4].

Більшість дослідників схиляється до думки, що виникнення краудфандінгу спричинено появою і розвитком сучасних інформаційних технологій та новими можливостями соціальних комунікацій. Погоджуючись з цим, ми вважаємо, що краудфандінг являє собою спосіб залучення коштів широкого загалу індивідів за допомогою інтернету для фінансування різноманітних проектів.

Краудфандінг застосовується на етапі втілення ідеї в життя, тобто, коли необхідні кошти для організації виробництва нового продукту, який поки що існує на папері або, в кращому випадку, у вигляді макету. На даному етапі підприємницької діяльності власник ідеї та ініціатор проекту не може розраховувати ні на банківський кредит чи фінансові ресурси венчурних фондів, а ні на гроші бізнес-ангелів.

Для отримання необхідної суми він звертається до небайдужих громадян з презентацією своєї ідеї, намагаючись зацікавити їх можливістю отримання новітнього продукту або проценту (дивіденду) на вкладені інвестиції. Сучасні інформаційні технології дозволяють забезпечити оперативний зв'язок між підприємцями та потенційними фінансовими донорами.

Пошук і збір коштів з використанням цього інструменту венчурного фінансування відбувається через спеціально створені краудфандінгові платформи (спеціалізовані веб-сайти), вільний доступ до яких мають як ініціатори проектів, так і інвестори (фінансові донори) - приватні особи, які хочуть виділити частину своїх заощаджень на проект, що привернув їхню увагу.

На таких інтернет-платформах розміщується інформація з описом проекту (продукту) та потреб у фінансуванні. Як правило, вона містить відомості про необхідну суму коштів, термін, на який залучаються гроші і відсоток доходу потенційного інвестора. Якщо проект носить характер пожертвування, то вказується, що це безповоротна фінансова допомога. Поширення інформації про бізнес-проект, який потребує фінансування, найчастіше відбувається

через соціальні мережі, що забезпечує майже миттєвий доступ до цієї інформації та широке коло потенційних інвесторів.

Суми, що виділяються кожним учасником краудфандінгового проекту, зазвичай є не великими, але в сукупності вони можуть досягати значних розмірів. Якщо організаторам проекту не вдалося у визначений термін зібрати необхідну суму, то гроші повертаються вкладникам коштів.

Дана модель фінансування бізнес-проектів вигідно відрізняється від традиційних венчурних інвестицій. По-перше, підприємець бере гроші не в одного інвестора, від якого згодом залежатиме, а безпосередньо від групи людей, бажаючих придбати його товар. По-друге, розгорнути власний бізнес, збираючи гроші від тисяч користувачів інтернету, набагато простіше, ніж переконати у геніальності своєї ідеї якогось одного фінансиста. Нарешті, краудфандінг дає «путівку в життя» продуктам, які, можливо, ніколи не стануть вироблятися мільйонними обсягами, але будуть цікаві багатьом споживачам.

Ефективність використання краудфандінгу для венчурного фінансування виробничих проектів залежить від багатьох і факторів. При цьому головними передумовами успіху виступають оригінальність бізнес-ідеї, простий і зрозумілий опис продукту, адекватна винагорода інвесторів. Найголовніше правило - чесність і відкритість по відношенню до людей, які дають грошей. Тому дуже важливими є своєчасне інформування про хід реалізації проекту і виконання взятих зобов'язань.

Перший краудфандінговий сайт з'явився у США в 2000 році, а вже у 2012 році було успішно профінансовано понад мільйона компаній. В 2013 році за допомогою краудфандінгу на соціальні, творчі і виключно комерційні проекти було залучено коштів на загальну суму в 5,1 млрд. доларів США [10].

В Україні краудфандінгова технологія венчурного фінансування також має своїх прихильників і досить успішно поширюється. Прикладом цього є вітчизняна краудфандінгова платформа «Велика Ідея» (*biggggidea.com*), де підприємці презентують свої проекти, а інтернет-спільнота інвестує в них свої кошти. На цій платформі сьогодні розміщено сотні ідей, реалізація яких здійснюється шляхом «народного» фінансування.

Хоча поки що вітчизняний краудфандінг робить тільки перші кроки на шляху свого розвитку, перспективи у нього непогані. Адже українська інтернет-аудиторія вже налічує понад 15 млн. користувачів і постійно зростає. Збільшується також і кількість он-лайн платежів через інтернет з використанням пластикових карток. А отже, буде збільшуватися і обсяг грошового потоку від населення - до ініціаторів бізнесових стартапів. Перед підприємцями аграрного сектору стоїть завдання скористатися можливостями, що надає краудфандінг як інструмент венчурного фінансування.

Його ефективне застосування передбачає взаємодію трьох суб'єктів: ініціаторів проекту

Фінанси та оподаткування

(власника бізнес-ідеї), розробника сайту (власника краудфандінгової платформи) та інвесторів. Кожен з цих суб'єктів має свої інтереси і бере на себе певні зобов'язання. Для досягнення узгоджених дій важливо дотримуватись певних правил і необхідні правові механізми їх виконання.

До появи у вітчизняному законодавстві відомчих нормативних актів з краудфандінгу, доцільно було б, на нашу думку, прописати комплекс питань, пов'язаних із застосуванням даної технології ризикового фінансування в аграрній сфері, у спеціальному розділі закону «Про венчурне фінансування сільськогосподарських підприємств», необхідність прийняття якого ми обгрунтували вище. Для поширення даного інструменту венчурного фінансування аграрного бізнесу в Україні варто було б також створити (за участю громадських та професійних об'єднань аграріїв) профільні краудфандінгові платформи, що спеціалізувалися б на підтримці бізнес-проектів виключно в аграрному секторі вітчизняної економіки.

З метою збільшення обсягів інвестування ризикових бізнес-проектів у сфері сільськогосподарського виробництва було б доцільно також заснувати Українську асоціацію венчурного фінансування аграрного бізнесу, що об'єднувала би приватних власників венчурного капіталу, інституціональних інвесторів і сільськогосподарських підприємств. Дана структура могла би займатися презентацією бізнесових проектів, що потребують фінансування, налагодженням контактів між венчурними інвесторами та одержувачами коштів, організацією краудфандінгових платформ та розробкою принципів і правил діяльності у сфері венчурного фінансування аграрного бізнесу.

Висновки. Головними передумовами поширення венчурного фінансування в аграрній сфері є детинізація підприємницької діяльності, подальший розвиток фінансового ринку, наявність сучасних інструментів венчурного інвестування та володіння технологіями їх ефективного використання.

Основними інструментами венчурного фінансування в сучасних умовах виступають спеціалізовані інститути спільного інвестування, бізнес-ангели венчурних проектів та краудфандінг.

На сьогоднішній день обсяги застосування венчурного капіталу в аграрній сфері України не відповідають ні його можливостям, ні потребам сільськогосподарських підприємств.

Першочерговими заходами активізації венчурних інституціональних інвесторів в аграрному секторі національної економіки мають стати: зняття існуючих обмежень щодо кредитної діяльності венчурних фондів і залучення ними коштів від фізичних осіб та скасування заборони на публічне розміщення їхніх цінних паперів

Поширення технологій венчурного фінансування, що передбачають інвестиційну діяльність бізнес-

ангелів та використання краудфандінгу у вітчизняному аграрному секторі потребує розповсюдження інформації щодо їхніх можливостей, створення відповідної законодавчої бази для легалізації та нормального функціонування приватного венчурного капіталу, а також податкового заохочення індивідуальних інвесторів, які вкладають кошти в ризикові сільськогосподарські проекти.

Активне впровадження сучасних венчурних технологій фінансування, в свою чергу, вимагає проведення подальших наукових досліджень цієї важливої проблематики.

4 Список використаних джерел

1. *Александрова Л.* Бізнес-ангели інвестиційних проектів / Л. Александрова // Фінансовий ринок України. – 2012. – № 2. – С. 24.

2. Аналітичний огляд ICI у другому кварталі 2014 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/197573.html.

3. *Бахматюк О.Р.* Шляхи залучення ризикового капіталу до аграрного сектору економіки регіону / О.Р. Бахматюк // Ефективна економіка. – 2012. – № 10. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2443>.

4. *Васильчук І.П.* Краудфандінг як феномен постіндустріальної економіки / І.П. Васильчук // Ефективна економіка. – 2013. – № 11 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2500&p=1>.

5. Закон України «Про інститути спільного інвестування» № 5080-VI від 05.07.2012 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-175>.

6. *Калман О.Б.* Нетрадиційні джерела фінансування підприємств сільськогосподарства / О.Б. Калман, Ю.М. Джеваню // Матеріали міжнародної-науково-практичної конференції «Актуальні питання сучасної економічної науки» 16-17 листопада 2012 року. Частина 1 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://perspektyva.dp.ua/files/conference/2012/11.16-17.2012.-1.pdf>.

7. *Ткаченко К.* Поставщики агрофинансов / К. Ткаченко // Національний агропортал LATIFUNDIST.COM [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://latifundist.com/spetsproekt/56-postavshchiki-agrofinansov>.

8. *Ушаков І.* Неформальний ринок венчурного капіталу / І. Ушаков // Фінансовий ринок України. – 2011. – № 10. – С. 14-17.

9. *Чужмир К.* Венчурне фінансування інноваційної діяльності в аграрному секторі / К. Чужмир // Економіст – 2012. – № 2. – С. 48-49.

10. Crowdfunding Industry Report 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.crowdsourcing.org/editorial/2013cf-the-crowdfunding-industry-report/25107>.