



ЗАКОРДОННИЙ ДОСВІД ДЕРЖАВНОЇ ПІДТРИМКИ ВЕНЧУРНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Володимир Нежиборець,
*вчений секретар НДІ інтелектуальної власності
НАПрН України, старший науковий співробітник,
кандидат економічних наук*

За умов реформування економіки України перехід на інноваційну модель розвитку означає, насамперед, пошук нових джерел фінансування для активізації інноваційної діяльності. Державні структури в промислово розвинених країнах використовують для цього чимало непрямих важелів: різноманітні пільги, спеціальні правила, що заохочують компанії до витрат на науково-дослідні та проектно-конструкторські роботи, формування фондів ризикового (венчурного) фінансування науково-виробничих процесів.

Венчурний капітал виявився тим органічно необхідним елементом сукупного господарського механізму, що дає змогу реалізовувати нововведення на найбільш критичних етапах їхнього освоєння і комерціалізації, тобто там, де інші механізми не спрацьовують.

Венчурний бізнес як органічний елемент ринкових відносин розвивається нерівномірно. Періоди росту інтересу до акцій нових наукомістких фірм чергуються зі спадами, що ставлять цей вид бізнесу на межу існування. Однак щоразу ринок венчурного капіталу відроджується заново завдяки заходам адаптації і підтримки, з боку держави також.

Потрапляючи у кризові ситуації, інвестори, звісно, змінюють стратегію керування бізнесом, застосовуючи такі заходи:

- переорієнтацію інвестиційної активності з ранніх і тому більш ризикованих етапів венчурного фі-

нансування на більш пізні, пов'язані з підтримкою вже створених фірм, які ще не встигли здійснити емісію своїх акцій;

- пошук нових сфер вкладення венчурного капіталу, зокрема й в перспективні проекти, орієнтовані на освоєння останніх науково-технологічних досягнень;
- зсування операцій із забезпеченню ліквідності раніше зроблених капіталовкладень від фондового ринку убик корпоративних злиттів і поглинань;
- лобіювання додаткових заходів сприяння венчурному бізнесу з боку держави (зниження ставки податку на прирощування капіталу від операцій з цінними паперами чи залучення у великих масштабах нових джерел венчурного капіталу, зокрема пенсійних фондів) [1; 2].

Помітну роль у подоланні кризи на ринку венчурного капіталу в індустріально розвинених країнах відіграє держава.

Такі країни, як США і Великобританія, вдаються до різних програм державної участі в розвитку венчурного бізнесу переважно в періоди спаду активності, застосовуючи здебільшого методи *непрямого стимулювання* (податкові пільги, розширення кількості потенційних приватних інвесторів через ослаблення законодавчих обмежень тощо).

У США продовжує функціонувати програма підтримки інвестиційних



компаній малого бізнесу SBA (Small Business Administration), до завдань якої належить забезпечення державних гарантій визначеної частини вкладень у венчурний бізнес. Тоді ж з'явилася безліч, так званих, SBIC (Small Business Investment Companies), компаній, що інвестують у малий бізнес. Їхнє існування забезпечувала державна система, що приймає на себе частину ризиків на початковій стадії фінансування проєктів. У 1982 році було прийнято Закон про розвиток інновацій у малому бізнесі (Small Business Innovation Development Act of 1982; Public Law 97-219), що визначив формування правових норм партнерства державного і приватного секторів. На основі цього Закону була прийнята програма SBIR (Small Business Innovation Research), до якої належить низка міністерств, зокрема й Міністерство оборони та енергетики, Аерокосмічна адміністрація (NASA), Національний науковий фонд (NSF). Закон визначив як обов'язок федеральним відомствам, що мають бюджет на науку понад \$ 100 млн, відраховувати визначений відсоток на підтримку малих інноваційних підприємств. Розмір цих відрахувань постійно зростає. Спочатку це визначалося цифрою 0,5 %, згодом (послідовно): 1 %, 1,5 %, 2 %, а з 1996 року — не менше ніж 2,5 % [3].

З 1995 року аналогічна SBIC — схема з'явилася в Німеччині [1, 2].

У Японії венчурний бізнес також починався з ініціативи держави: перші 3 фірми створені в 1963 році міністерством Міжнародної торгівлі і промисловості за рахунок коштів уряду, префектур і банків. Перші фірми відразу стали функціонувати за зразком американських: надавати не кредити, а акціонерні вкладення. За 22 роки діяльності 3 напівурядові фірми венчурного капіталу підтримали близько 2000 компаній. У 1975 році було створено Центр венчурного підприємництва.

Важливим елементом японської системи підтримки малого та середнього

бізнесу є система законодавчого забезпечення. Вона передбачає цілий комплекс законів, які були прийняті в останній період, але не відразу, не одноразово, а вводилися поступово, починаючи із Закону про створення Державного управління з підтримки малих інноваційних підприємств, за яким пішли закони: про Державну корпорацію по фінансуванню малих інноваційних підприємств, про систему погашення позик малих інноваційних підприємств, про кооперативи; Закон з основ політики щодо малих інноваційних підприємств тощо. Варто підкреслити, що мова йде не про одноразово діючі закони. Як тільки в Японії починається зростання безробіття, до ладу вступають чергові нові закони, що сприяють малому та середньому підприємництву [3, 4].

Що стосується держав, які помітно відставали до початку 90-х років у цій сфері від країн-лідерів (Німеччина, Ізраїль, Фінляндія), то в них широко використовувалися заходи *прямої державної підтримки*, продиктовані прагненням підвищити конкурентноздатність національної промисловості в умовах глобалізації світового ринку.

В Ізраїлі 1992 року була створена державна компанія Yozma з капіталом у \$ 100 млн. Основною ідеєю створення компанії було залучити до партнерства широковідомих і успішних на Заході венчурних підприємців. Була поставлена умова — західні партнери повинні були навчати ізраїльтян усім аспектам технології венчурного бізнесу. Привабливість участі західних інвесторів забезпечувалася винятково пільговими для них умовами розподілу доходу (і страхування ризиків). Отож, гроші Yozma пішли на оплату послуг західних фахівців і окупилися (вкладення у бізнес \$ 5 млрд інвестицій) з небаченим коефіцієнтом 50. Крім цього, в Ізраїлі була створена дуже ефективна система хайтек-інкубаторів при низці університетів, яка працює за грантовою системою [5].



У Фінляндії найважливіший вклад у створення надзвичайно успішної моделі інноваційної економіки зробили зусилля двох організацій — Tekes і Sitra. Tekes (Національне технологічне агентство), засноване в 1983 році, хоча й підвітне уряду, але рішення про вибір проектів для підтримки приймає самостійно. Воно фінансує прикладні дослідження та розробки; на визначеній стадії розвитку це фінансування підтримувало розробки всіх успішних фінських хайтек-компаній (Nokia також). Sitra (Національний фонд досліджень і розвитку), був створений ще в 1967 році. Після створення Tekes Sitra поступово перетворилася в «державного венчурного капіталіста». Обидві організації дуже нечисленні (у Tekes — 200 співробітників, у Sitra — 60) і відмінно вписуються у фінську модель інформаційного суспільства завдяки своїй, по суті, мережній структурі [5].

Участь держави гарантує часто більш сприятливі умови для реципієнтів венчурного капіталу.

Так, фонд VaekstFonden, який фінансується урядом Данії, не вимагає відшкодування наданих їм кредитів у разі провалу проектів малого бізнесу, розрахованих на створення нових технологій. Запроваджена в Нідерландах схема Technical Development Credits передбачає надання малому бізнесу позик, які також можуть не повертатися в разі технічної чи комерційної невдачі. Шведський інвестиційний фонд ALMI Foretagspartner AB, основним акціонером якого є уряд, звільняє фірми, що одержали на 6–10 років кредити з метою забезпечення стартового капіталу, від сплати відсотків на перші 2 роки та виплати боргу за позичкою протягом перших 4 років.

Іншою часто застосовуваною формою сприяння розвитку венчурного бізнесу є різні схеми державних гарантій інвестицій на випадок невдалого завершення фінансованих проектів малого бізнесу. Відповідна програма гарантованих позик, здійснювана Ад-

міністрацією у справах малого бізнесу США, поширюється на 75 % суми позики на створення нових компаній і розвиток малих фірм з високим потенціалом росту.

У Канаді обсяг наданих аналогічною програмою гарантій досягає 90 %.

У Німеччині і Франції для таких цілей створюються спеціальні фінансові інститути, де держава постає як великий акціонер або вторинний гарант.

Програма, що орієнтована на інвестиції венчурних фондів, діяла в 1981–1995 роках у Нідерландах і припинила існування після того, як венчурний бізнес набув досить значного поширення.

У другій половині 90-х років програми аналогічної спрямованості були ініційовані в Австрії, Данії і Фінляндії [1].

Цікавим є досвід Австралії, в якій з 01.07.1985 року 15 % витрат на НДДКР можуть виключатися з оподаткованого податком доходу. Фактично, цю норму справедливо розглядати як негайну амортизацію.

Натепер не існує єдиної стратегічної ініціативи, що генерувала б істотне збільшення активності венчурного капіталу. Підтримка розвитку діяльності венчурного капіталу вимагає широкого кола акцій, спрямованих як у напрямі попиту, так і пропозиції ризикового капіталу. Для стимулювання сторони, що фінансує, повинні бути зацікавлені як фінансові інститути, так і приватні інвестори.

Ризиковий капітал та інвестиції в науково-технічний розвиток стають усе більш важливим економічним інструментом у країнах Центральної і Східної Європи (далі — ЦСЄ), які ще значно відстають від західноєвропейських держав за рівнем розвитку ринку венчурного капіталу.

Першочергові інвестиції, що були вкладені в країнах ЦСЄ, було переважно зроблено в традиційній кредитній формі, часто без належного попереднього аналізу. Багато проблем, з якими сьогодні доводиться зіштовху-



ватися банкам Чеської Республіки й інших країн з економікою, що трансформується, виникли в результаті застосування неефективних фінансових інструментів для венчурних вкладень. Водночас більшість експертів сходиться в думці, що ринок венчурного капіталу в державах ЦСЄ має великі можливості для подальшого росту.

Загалом проникнення іноземних інвесторів венчурного капіталу на ринок ЦСЄ викликане як причинами зовнішнього характеру (відходом інвесторів із проблемних регіонів, наприклад, з Південно-Східної Азії, диверсифікованістю портфеля інвестицій), так і причинами внутрішнього характеру, пов'язаними з привабливістю цього регіону для венчурного фінансування. В останньому випадку мова йде про перехід держав ЦСЄ до нового етапу економічних перетворень: удосконалення юридичних норм і правил торгівлі, появи нового покоління менеджерів.

Наразі немає можливості одержати зведені дані про інвестування венчурного капіталу в державах ЦСЄ. Але, з огляду на зростання обсягів венчурних інвестицій у Західній Європі протягом останніх років, варто очікувати, що широке поле діяльності для таких вкладень відкриється надалі й у країнах ЦСЄ [2].

Про потенційні можливості розміщення венчурного капіталу в цьому регіоні можна побічно судити за наявним даними про територіальний розподіл венчурних вкладень США за межами американського континенту в 1997 році. Вони свідчать про те, що в країні Західної Європи було спрямовано 61,2 % всіх інвестицій, а в країні Східної Європи — тільки 0,9 %, при цьому фактичні вкладення у ЦСЄ були значно нижчими від контрактних показників. Це говорить, з одного боку, про відсутність у регіоні достатньої кількості об'єктів, привабливих для іноземного інвестування, а з другого — про великі потенційні можливості венчурного фінансування [2].

У Китаї, щоб вийти на передові рубежі технічного прогресу та при цьому набути технологічну самодостатність, скористалися науково-технічними «напівфабрикатами» Росії (недоведеними до ліцензійної стадії науковими розробками). При цьому, головним венчурним інвестором став, природно, китайський уряд.

Результати початих з китайського боку зусиль, до речі, поки досить скромних у фінансовому сенсі, вже є. За оцінкою експертів КНР, їхня наука за російського сприяння в деяких напрямках переборола таку дистанцію, на яку самостійно треба було би 10–20 років [6].

Сьогодні в Китаї дуже велика увага приділяється питанням, пов'язаним з навчанням, вихованням, тренінгом топ-менеджерів компаній.

У межах її реалізації із Силіконової долини влада КНР почала запрошувати вчених-китайців, що виїхали свого часу на навчання до США й осіли там у хай-тек сфері, створюючи їм на батьківщині умови не гірші, ніж в Америці. При цьому «своїм» китайцям, які трудяться в тій же лабораторії, що й «поверненці», платять зарплату в 10 разів меншу, роз'яснюючи: інакше Китай не одержить доступу до передових світових технологій. А російським ученим, які працюють разом з «американськими» китайцями, говорять: ми вам платимо в кілька разів більше, ніж ви одержували в Росії, а «поверненцям» — більше ніж вони одержували в США, тому все справедливо.

До речі, протягом останніх двох десятиліть Китай стабільно потрапляє до світових лідерів за кількістю своїх громадян, які одержують освіту за кордоном. Понад 200 000 з них залишилися працювати на Заході. Якщо хоча б частина з них повернеться та буде належним чином залучена у високотехнологічний процес, то проблеми «переварювання» російських технологій і їхньої комерціалізації будуть вирішуватися в Китаї ще успішніше.

Тим паче, що головний венчурний інвестор — держава. [6].

Безсумнівним підтвердженням ефективності венчурного бізнесу на ринках, які розвиваються, є досить висока активність закордонного венчурного капіталу в Росії.

У Росії діють 2 фонди: венчурний інноваційний фонд (ВІФ) був заснований за ініціативи Міністерства науки і технологій Російської Федерації у 2000 році, другий — ВАТ «Російська венчурна компанія» (у 2006 році). Сьогодні він управляє капіталом у 15 млрд руб. (\$ 620 млн). Російську венчурну компанію створювали за зразком ізраїльської програми Yozma.

Акціонерне товариство «Національний інноваційний фонд» (АТ «НІФ») було започатковане постановою уряду Республіки Казахстан від 30.05.2003 року зі 100 % участю держави у статутному капіталі, що становить \$ 150 млн. Наразі венчурна індустрія в цій республіці сягнула понад \$ 100 млн. У 2007 році НІФ виступив ініціатором створення Казахстанської асоціації венчурного капіталу і прямих інвестицій [7].

На жаль, в Україні ще не створені власна венчурна система і, поки, суб'єктами венчурного бізнесу в Україні є виятково західні і російські інвестори.

Наразі в Україні діє понад 100 венчурних фондів, але сфера їхньої діяльності — це будівництво й торгівля енергоносіями. Та, саме венчурне фінансування є одним з найефективніших механізмів державно-приватного партнерства в галузі високих технологій. Під час засідання робочої групи напряму реформ «Розвиток науково-технічної та інноваційної сфер», обговорювалося створення Національної венчурної компанії (НВК) [8].

Національна венчурна компанія розвиватиметься у три етапа. На першому етапі створюється державне підприємство «Національна венчурна компанія», яке підпорядковується Держінформнауці та фінансово підтримує інноваційні проекти шляхом пільгового

кредитування. Другий етап передбачає акціонування НВК. Створюється публічне акціонерне товариство, в якому 100 % акцій належить державі.

На третьому етапі НВК, разом з інвесторами, на конкурсних засадах обирає компанію з управління активами й утворює пайові інноваційні фонди спільного інвестування з перспективних напрямів розвитку науки та техніки.

Діяльність НВК допоможе вирішити низку гострих проблем, а саме: сприятиме поверненню науки у вищі, адже вони зможуть створювати власні start-up компанії. Це, своєю чергою, зменшить відтік молодих спеціалістів з України за кордон, адже наразі фахівці покидають країну не тільки через низькі зарплати, але й через відсутність тут кар'єрних перспектив [8].

Для держави важливим є активне сприяння розвитку венчурного бізнесу, тому що вигоди, які отримує суспільство від програм підтримки венчурного капіталу, не обмежуються тільки прибутками венчурних інвесторів.

Венчурні інвестиції: по-перше, сприяють освоєнню нових провідних науково-технічних розробок для створення конкурентоспроможних високотехнологічних продуктів і технологій; по-друге, створюють нові робочі місця, сприяючи зниженню безробіття та підвищуючи рівень добробуту в суспільстві, що має стратегічне значення для довготермінового зростання національної економіки.

Для забезпечення реалізації інноваційно-інвестиційного потенціалу України шляхом розвитку венчурного бізнесу й стимулювання виробництва високотехнологічної, конкурентоспроможної та якісної продукції вважається необхідним втілення таких заходів [9]:

- розробка Концепції розвитку національної венчурної індустрії;
- удосконалення законодавства з венчурного фінансування;
- перегляд і запровадження схеми податкового стимулювання інноваційної діяльності;



- створення фінансових стимулів для інвестування до венчурних фондів малих і середніх інноваційних підприємств;
- врегулювання системи захисту інтелектуальної власності українських дослідників та підприємців;
- розвиток венчурної та інноваційної інфраструктури, важливими елементами якої є технопарки, бізнес-інкубатори, центри трансферу технологій, венчурні фонди;
- проведення інноваційних конкурсів, експертних рад, венчурних ярмарків національного та регіонального рівня.

Висновки. Аналіз законодавчого забезпечення венчурної індустрії в країнах дає підстави дійти висновку, що в жодній законодавчій системі країн з розвиненими ринковими відносинами не існує окремого закону про венчурну діяльність. Цей спосіб фінансування здійснюється в межах загальних юридичних норм і використовує чинні юридичні й організаційні форми та схеми,

що стимулюють цей вид діяльності через надання різних податкових пільг, відстрочок і послаблень інвесторам і інвестованим компаніям, переважно зайнятим у сфері високих технологій.

На основі виявлених тенденцій розвитку венчурного бізнесу в світовій економіці, на нашу думку, в Україні необхідно розробити:

- Концепцію розвитку національної венчурної індустрії;
- юридичні норми та правила, котрі б забезпечували належний ступінь компенсації за високий ризик втрат, пов'язаних з венчурним фінансуванням.

Неодмінним чинником успішного функціонування інноваційного бізнесу в Україні є розвиток венчурної інфраструктури (технопарки, бізнес-інкубатори, центри трансферу технологій, венчурні фонди, проведення інноваційних конкурсів, експертних рад, венчурних ярмарок національного та регіонального рівнів). ♦

Список використаних джерел

1. Дагаев А. Венчурный бизнес: управление в условиях кризиса / А. Дагаев // Проблемы теории и практики управления. — 2003. — № 3.
2. Дворжак И. Венчурный капитал в странах Центральной и Восточной Европы / И. Дворжак, Я. Кочишова, П. Прохазка [Электронный ресурс]. — Режим доступа к ресурсу : <http://business.rin.ru/cgi-in/search.pl?action=view&num=342231&razdel=40&w=0#>.
3. Об инновационной деятельности в различных странах // Аналитический вестник [Электронный ресурс]. — Режим доступа к ресурсу: <http://www.mag.innov.ru>.
4. Франк И. Венчурный бизнес: мировая практика [Электронный ресурс]. — Режим доступа к ресурсу : http://www.rvca.ru/rvf/public/p_vs_5_2002.html.
5. Левкович-Маслюк Л. Точка росы? [Электронный ресурс]. — Режим доступа к ресурсу : <http://www.computerra.ru/offline/2002/470/21747/>)
6. Е. Верлин, К. Сашин. Венчурный бизнес по-китайски [Электронный ресурс]. — Режим доступа к ресурсу : http://www.ng.ru/ideas/2003-01-29/11_china.html.
7. Семиноженко В. Яка інноваційна політика потрібна Україні? [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу : <http://www.ukurier.gov.ua/index.php?article=1&id=15728>.
8. В. Семиноженко. На часі — системне застосування механізмів венчурного фінансування [Електронний ресурс]. — Режим доступу до ресурсу : <http://www.semynozhenko.net/>
9. Калінеску Т. В. Управління венчурним інвестуванням підприємств : монографія / Т. В. Калінеску, О. М. Антіпов. — Луганськ : Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2009. — 276 с.

Надійшла до редакції 18.06.2012 року.