

6. Фридель В. Аналіз сучасного стану функціонування лізингового ринку України / В. Фридель, О. Васильчишин // Наука молода, 2008. — № 10. — С. 122 — 127.

7. Циганюк Д. Л. Портфельне інвестування на українському фондовому ринку [Електронний ресурс] / Наукова бібліотека Української академії банківської справи Національного банку України. — Режим доступу : <http://www.lib.academy.sumy.ua>.

8. Шарп У. Ф. Инвестиции Шарп У. Ф., Александер Г. Дж., Бейли Дж. В. — М. : ИНФРА – М., 1999. — 1028 с.

УДК 338.4:330.142.211

В.В.Пилипенко, Т.А.Семенюта,
Донецкий национальный университет,
г. Донецк

АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

В статье рассмотрено сущность венчурных инвестиций и их особенности. Исследовано современное состояние инвестиционных рынков США, Великобритании, Израиля.

У статті розглянуто сутність венчурних інвестицій та їх особливості. Досліджено сучасний стан інвестиційних ринків США, Великобританії, Ізраїлю.

The article deals with the essence of venture capital investments and their characteristics. Investigated the current state of investment markets USA, UK and Israel.

Ключевые слова: венчурные инвестиции, венчурный капитал, венчурный фонд, инвестиционные компании, инвестиционный кредит.

В современных условиях интенсивного научно-технического развития во всем мире пристальное внимание уделяется разработке и освоению нововведений, без которых дальнейший прогресс в обществе был бы невозможен. Исключительную важность развития венчурной составляющей бизнеса доказывает тот факт, что большая часть открытий и прорывов в высокотехнологичных областях сделана за счет венчурного капитала и венчурных предприятий. Вследствие этого многие экономически развитые государства, осознавая важность инновационных разработок, идут по пути создания экономических механизмов, содействующих внедрению в производство новейших достижений НТП. Одним из таких механизмов является развитие венчурных предприятий. Именно поэтому выбранная тема несомненно является актуальной.

Большой вклад в разработку проблем и особенностей функционирования венчурных инвестиций внесли отечественные и зарубежные учёные-экономисты: В.Амитан, Л.Антонюк, О.Батура, П.Гулькин, А.Догаев, И.Дворжак, В.Денисюк, П.Джонсон, П.Друкер, П.Ковалишин и другие.

Рассмотрение условий и особенностей функционирования венчурного инвестирования за рубежом.

Согласно определению Европейской ассоциации венчурного капитала (EVCA - European Venture Capital Association) венчурное инвестирование – это предоставление паевого капитала профессиональными фирмами, которые инвестируют и совместно управляют новыми частными компаниями или развивающимися компаниями, демонстрирующими высокий потенциал роста.

Особенность финансирования венчурных предприятий состоит в том, что инвестиции необходимы на всех этапах развития такого предприятия. Даже на самом начальном этапе, когда у венчурного предпринимателя нет практически ничего, кроме самой идеи, собственных средств предпринимателя оказывается недостаточно, и возникает необходимость в инвесторах, поверивших в идею ученого и готовых рискнуть.

Инвестиции венчурного капитала сопряжены с длительными сроками вложений, относительно высоким коммерческим риском и, соответственно, потенциально более высокими доходами. Исходя из мировой практики, эти средства должны вкладываться в основном в уставный капитал вновь созданных малых и средних предприятий, ориентированных, как правило, на создание новых технологий или наукоемких продуктов. Так, например, за рубежом большинство ведущих компаний в области компьютерных техники и технологий, таких как Microsoft, Intel, Apple Computers, Sun Microsystems, на этапе их возникновения были профинансированы именно венчурными фондами.

Особенности венчурного капитала состоят в следующем:

1. В случае венчурного финансирования необходимые средства могут предоставляться под перспективный проект, без каких-либо гарантий. Рискоинвесторы идут на разделение всей ответственности и финансового риска вместе с предпринимателем.

2. Многие инновационные проекты начинают приносить прибыль не раньше, чем через три-пять лет, поэтому венчурное инвестирование рассчитано на длительный срок, и существует долговременное отсутствие ликвидности.

3. Рисковые капиталовложения осуществляются, как правило, в самых передовых направлениях научно-технического прогресса, и венчурные фонды, как ни один другой инвестор, готовы вкладывать средства в новые наукоемкие разработки даже тогда, когда им сопутствует высокая степень неопределенности, ведь именно здесь скрыт самый большой потенциальный резерв получения прибыли.

4. Инвесторы не ограничиваются только предоставлением финансовых средств. Они непосредственно или через своих представителей активно участвуют в управлении новой фирмой. Инвестор должен быть готов оказывать самую разную помощь тем, кому он предоставил свой капитал: помогать в управлении, консультировать, помогать налаживать связи и массу других услуг. Именно участие в управлении снижает степень риска и увеличивает норму прибыли на капиталовложения, и, таким образом, является неотъемлемым условием успешного освоения нововведения.

Венчурное инвестирование, как правило, осуществляется в малые и средние частные предприятия без предоставления ими какого-либо залога или зклада, в отличие от банковского кредитования. Венчурные фонды или

компанії предпочитают вкладувати капітал в фірми, чьи акції не обіраються свободно на фондовом рынку.

Інвестиції направиляються в акціонерный капітал закрьтых или открьтых акціонерных обществ в обмен на долю или пакет акцій либо предоставляються в форме среднесрочного кредита на срок от 3 до 7 лет. На практике наиболее часто встречается комбинированная форма венчурного инвестирования, при которой часть средств вносится в акціонерный капітал, а другая - представляется в форме инвестиционного кредита.

Рисковое (венчурное) инвестирование, как правило, осуществляется в малые и средние частные или приватизированные предприятия без предоставления ими какого-либо залога или заклада, в отличие, например, от банковского кредитования. Венчурные фонды или компании предпочитают вкладывать капитал в фирмы, чьи акції не обіраються в свободной продаже на фондовом рынку, а полностью распределены между акціонерами - физическими или юридическими лицами (unquoted или unlisted companies). Инвестиції направиляються либо в акціонерный капітал (equity investment или financing) закрьтых или открьтых акціонерных обществ в обмен на долю или пакет акцій, либо предоставляються в форме инвестиционного кредита (debt financing), как правило, среднесрочного по западным меркам, на срок от 3 до 7 лет. Процентная ставка по таким кредитам либо не устанавливается, либо составляет LIBOR + 2 - 4 %.

В западных странах большую роль в процессе венчурного инвестирования играет участие правительств. С одной стороны, оно демонстрирует желание и способность государства разделить риски с коммерческими инвесторами и понимание необходимости сохранения национальных частных капиталов на рынке своей страны, с другой стороны, такое участие стимулирует привлечение в реальный сектор экономики общественных средств.

Главные рычаги воздействия правительства на венчурное предпринимательство - формирование законодательства и финансовое стимулирование венчурного предпринимательства. Обе эти задачи взаимосвязаны, так как формы финансового стимулирования и поощрения закрепляются законами, прежде всего законом о государственном бюджете. Финансовое стимулирование заключается в вырабатываемых правительством различных схемах финансирования венчурных (предприятий применительно к разным этапам их развития) и в разных формах организации, грантов, льгот, гарантий под банковские кредиты и т.д.

Например, в Великобритании для финансирования стратегически важных наукоемких проектов применяется схема "универсальный вызов", в соответствии с которой создается специальный фонд в сумме 20 млн. фунтов стерлингов, образуемый за счет средств бюджета и на такую же сумму за счет средств двух благотворительных организаций. Университеты подготавливают бизнес-планы реализации проектов, в которых обосновывают возможность

получения из указанного фонда до 10 млн. фунтов стерлингов. Решение о распределении средств фонда принимает специальное жюри. На начальных этапах развития венчурных предприятий правительство может брать на себя часть затрат в форме предоставления различных грантов. Гранты могут выдаваться на операционные расходы, на оценку проекта, на прямую поддержку руководства венчурного предприятия. Разработаны различные схемы сотрудничества между научно-исследовательскими организациями и частными компаниями. Это, прежде всего, схема венчурного траста и схема бизнес-ангелов.

Правительство Великобритании активно поддерживает продвижение научных идей в производство, прежде всего путем защиты прав интеллектуальной собственности - часто единственно значимого актива у венчурного предприятия. Эта поддержка оказывается, в первую очередь, путем быстрого оформления патентов. В целях облегчения привлечения инвестиций в венчурное предпринимательство правительство регулирует степень открытости бухгалтерского учета этих предприятий. Компания обязана предоставлять информацию, которая раскрывает ее финансовое положение. Выход венчурного предприятия на рынок капитала является важным источником финансирования и развития этого предприятия.

Правительство путем создания эффективного, но не обременительного законодательства содействует ликвидности венчурных предприятий и их выходу на фондовый рынок.

Правительство Великобритании активно содействует формированию различных механизмов соединения инвесторов с венчурными предпринимателями путем проведения различных форумов, а также предоставления льгот организациям, осуществляющим аналогичную деятельность.

Что касается объема венчурных инвестиций в США, то в первом квартале 2009 г. сократились на 61%, достигнув самого низкого показателя за последние 12 лет, говорится в новом отчете PriceWaterhouseCoopers, National Venture Capital Association и Thomson Reuters. В течение первых трех месяцев 2009 г. общий объем венчурного капитала составил \$3 млрд. Это самый низкий уровень с первого квартала 1997 г., когда наблюдались показатели в размере \$2,96 млрд. В том же квартале 2008 г. сумма инвестиций составляла \$7,74 млрд.

По данным отчета, в 2009 г. инвестиции получили 549 компаний в США, тогда как в 2008 г. их было 997. Это самое маленькое количество с первого квартала 1995 г.

С сокращением венчурных инвестиций столкнулись почти все индустрии. Наибольшее финансирование получили компании, работающие на рынке программных продуктов - \$614 млн. было потрачено на 138 компаний, что на 56% ниже, чем в прошлом году, по объемам средств, и на 45% - по

количеству заключенных сделок.

Общий объем инвестиций в интернет-компании составил \$556 млн. - на 58% ниже, чем в прошлом году.

Одной из немногих индустрий, в которых, несмотря на кризис, наблюдается рост объемов инвестиций, является сфера здравоохранения, где инвестиции выросли на 6% и составили \$46,7 млн.

Особенно низким оказался уровень инвестиций первого раунда финансирования компаний - \$596 млн. получили 132 компании, что является наиболее низким показателем с третьего квартала 1994 г. Для сравнения, в прошлом году первый раунд финансирования был осуществлен для 324 компаний, которые получили средства в размере \$1,7 млрд.

Наиболее заметными сделками первого квартала 2009 г. стали инвестиции в фармацевтическую компанию Anacor Pharmaceuticals (\$50 млн.), мобильный платежный сервис Oboray (\$35 млн.), сервис микроблогов Twitter (\$35 млн.).

Количество компаний с венчурным капиталом, которые были проданы в течение первого квартала, сократилось почти наполовину и составило 56 млн.

В 2007 г. венчурный капитал Израиля составил в общей сложности 1,1 млрд. долл. США, увеличившись по сравнению с 2006 г. на 21 %, будучи на тот период 903 млн. долл. США/

По прогнозам специалистов израильского исследовательского центра по анализу венчурного капитала (далее - Центр), к концу 2008 г. венчурные инвестиции Израиля составят 2,8 млрд. долл. США.

Следует отметить, что 4 израильских венчурных фонда в 2007 г. объявили о закрытии: AquaAgro, Israeli Cleantech, Aviv Venture's, Agate Investments, а также 2 фонда, созданных израильскими фирмами в сотрудничестве с иностранными инвесторами - SCP Vitalife и DFJ Tamir Fishman.

За последние десять лет израильские венчурные компании привлекли в общей сложности 10,6 млрд. долл. США. В 2007 г. 78 компаний Израиля привлекли более 1 млн. долл. США каждая. Из них 17 компаний привлекли около 10 млн. долл. США каждая, 13 компаний - 20 млн. долл. США каждая и 3 компании собрали более 20 млн. долл. США каждая.

Наиболее успешные венчурные компании Израиля - Check Point Software и Mirabilis.

Во втором квартале 2008 г. инвестиционные компании Израиля инвестировали 161 млн. долл. США в израильские венчурные компании, сократив инвестиции по сравнению со вторым кварталом 2007 г. на 17% (с 193 млн. долл. США) и на 39% - по сравнению с уровнем первого квартала 2007 г. (с 262 млн. долл. США).

В первой половине 2008 г. израильские инвестиционные компании инвестировали 423 млн. долл. США в израильские венчурные компании, увеличив объем инвестиций по сравнению с первым полугодием 2007 г. на 16% (с 364 млн. долл. США).

В общем объеме инвестиций в израильские хай-тек технологии доля израильских инвестиций в венчурные компании Израиля во втором квартале 2008 г. составила 35% и 39% в первом полугодии. Остальная часть денег поступила от иностранных инвесторов.

Объем интереса и активности иностранных институциональных инвесторов к хай-тек компаниям Израиля по-прежнему высок и израильские институциональные инвесторы увеличивают свои ассигнования в израильский венчурный капитал и частные акционерные фонды. Одновременно с этим неопределенность на рынках капитала и слабость доллара заставляют израильские хай-тек компании искать дополнительные средства в целях удовлетворения своих финансовых потребностей.

Проведенный анализ позволяет сделать логическое заключение о благоприятных перспективах развития венчурной индустрии за рубежом на ближайшие несколько лет при условии достигнутой динамики развития, углублении и упрочении наметившихся позитивных тенденций в экономической жизни стран.

Таким образом, венчурное инвестирование на современном этапе является одним из перспективных и наиболее привлекательных источников пополнения средств для развития предприятий малого и среднего бизнеса, что будет способствовать более эффективному функционированию мировой экономики.

Список использованных источников:

1. ИнвестГазета [Текст] : информ.-аналит. журн. – 2006. – №41.
2. Опыт венчурного предпринимательства в Великобритании, Алексей Бочкарев [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.maplaza.ru/articles/article65.htm>
3. Украинская ассоциация инвестиционного бизнеса [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.uaib.com.ua/>

УДК 330.341.1

Т.Й.Товт,
Мукачівський державний університет,
м. Мукачево

**ІНВЕСТИЦІЙНА СКЛАДОВА ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ
ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ**

У статті розкрито особливості інвестиційної складової розвитку інноваційного підприємництва та науково обґрунтовано сутність інвестиційного забезпечення інноваційної діяльності підприємства.

В статті раскрыты особенности инвестиционной составляющей развития инновационного предпринимательства и научно обоснована сущность инвестиционного обеспечения инновационной деятельности предприятия.

The article exposed the features of investment component of the development of innovative business and scientifically essence of investment support innovation enterprise.

Ключові слова: інвестування, фінансування, інноваційна діяльність, інвестиційне забезпечення, фінансове забезпечення, джерела інвестування.

Розбудова моделі інноваційного розвитку національної економіки, становлення і функціонування інноваційного підприємництва вирішальним чином залежать від наявності внутрішніх і зовнішніх джерел інвестування.