

ІННОВАЦІЇ. ІНВЕСТИЦІЇ. КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ

INNOVATIONS. INVESTMENTS. COMPETITIVENESS

УДК 330.142

КЛАССИФИКАЦИЯ УСЛОВИЙ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА ДЛЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

С.В. Филиппова, д.э.н., профессор

В.А. Сааджан

Одесский национальный политехнический университет, Одесса, Украина

Филиппова С.В., Сааджан В.А. Класифікація умов надання підприємствам венчурного капіталу для інноваційної діяльності підприємств.

Виявлені інтегровані групи умов надання капіталу, визначені класифікаційні признаки, порівняні по ним умови венчурного інвестування та банківського кредитування. Порівняння умов надання венчурного капіталу та банківського кредитування надали можливість з'ясувати позитивні та негативні фактори при виборі джерела фінансування інноваційної діяльності підприємств.

Ключові слова: класифікація, венчурний капітал, банківський капітал, інновації

Филиппова С.В., Сааджан В.А. Классификация условий предоставления венчурного капитала для инновационной деятельности предприятий.

Виявлены интегрированные группы условий предоставления капитала, выделены классификационные признаки, сопоставлены по ним условия венчурного инвестирования и банковского кредитования. Сопоставление условий предоставления венчурного капитала и банковского кредитования, позволило выявить позитивные и негативные факторы, при выборе источника финансирования инновационной деятельности предприятий.

Ключевые слова: классификация, венчурный капитал, банковский капитал, инновации

Filyppova S.V., Saadzhan V.A. Classification terms provision of venture capital companies for work innovation business project.

Integrated groups revealed the terms of the capital allocated classification features and compared them on the terms of venture investment and bank lending. A comparison of the terms of the venture capital and bank lending, have revealed the positive and negative factors when choosing a source of funding for innovation activities of enterprises.

Keywords: classification, venture capital, bank capital, innovation

Современное состояние экономики страны характеризуется падением основных экономических показателей, серьезным отставанием отечественных технологий от уровня научно-технического развития зарубежных стран, а также острым дефицитом ресурсов, как в бюджете страны, так и непосредственно у хозяйствующих субъектов – предприятий реального сектора экономики, которые могли бы коренным образом изменить сложившуюся ситуацию. А пока такое положение порождает низкую конкурентоспособность украинских товаров и товаропроизводителей. Все это свидетельствует о негативной ситуации сложившейся в стране и актуальности незамедлительного поиска источников финансирования, способствующие инновационной деятельности предприятий при разработке и внедрении инновационных проектов.

Анализ последних исследований и публикаций

В современных условиях экономического развития одним из инструментов финансирования является венчурный капитал, предоставляемый венчурными фирмами (фондами), который формируется за счет частного капитала, государственного или смешанного – частно-государственных капиталов. Венчурное инвестирование является достаточно перспективным инструментом при реализации: совершенствования хай-тек технологий; разработки инновационных видов продукции и технологий; разработки и внедрения новейших методов управления и т.п. Этот источник финансирования инновационной деятельности получил широкое распространение в США, странах Западной Европы, Японии, Китая и др. При этом необходимо отметить, что более половины капитала венчурных фондов в этих странах формируется за счет внутренних источников, т.е. национального капитала.

Опыт использования венчурного или так называемого рискованного капитала был имплементиро-

ван в Україні в 90-х годах прошлого столетия. Однако должного распространения он не получил. В первую очередь это связано с кризисными ситуациями, политико-экономической нестабильностью, изменчивостью и непрозрачностью законодательной базы, что не способствовало формированию благоприятного инвестиционного климата в стране и привело к снижению заинтересованности западных инвесторов вкладывать финансовые капиталы в деятельность украинских предприятий. Во-вторых, государственная политика Украины в последние годы была направлена в большей степени на «потребление», а не на развитие, что негативно отразилось как на экономических показателях деятельности предприятий, так и на формировании бюджета государства.

Возможностям и проблемам венчурного финансирования посвящено ряд работ зарубежных и отечественных экономистов, таких как Шарп У., Поручник А.М., Антонюк Л.Л., Гулькин П.Г., Дагаев А.А., Кузнецова И.С. Однако недостаточно внимания уделено вопросам условий предоставления венчурного капитала. Исследования принципов деятельности венчурных фондов и возможностей получения венчурных капиталов в сравнении с банковским кредитованием и явилось *целью* данного изыскания.

Для реализации цели в работе поставлены следующие задачи:

- исследовать условия и принципы предоставления венчурного капитала как источника финансирования инновационной деятельности;
- классифицировать условия предоставления венчурного капитала;
- сопоставить условия предоставления венчурного капитала с банковским кредитованием.

Основная часть

В ходе проведенных исследований, автором предложены интегрированные группы условий предоставления капитала, выделены классификационные признаки и сопоставлены по ним условия предоставления венчурного инвестирования и банковского кредитования. Условия предоставления капитала предприятиям могут быть объединены в следующие интегрированные группы (табл. 1):

- направление размещения капитала;
- ограничение свободы предприятия;
- инвестиционная привлекательность предприятия;
- инвестиционная привлекательность проекта;
- форма поиска и характер размещения;
- восстановление и эффект от предоставляемого капитала;
- формы и объемы финансирования.

Таблица 1. Классификация условий предоставления венчурного и банковского капиталов

Интегрированные группы	Классификационный признак	Источник предоставления капитала	
		Венчурный фонд	Банковское кредитование
Направление размещения	Функциональное назначение	инновационные производства, инновационные технологии, инновационные виды продукции, инновации в менеджменте	Без ограничений - приобретение имущественных комплексов, нематериальных активов; обновление оборудования, модернизация, реконструкция, строительство; прирост запаса оборотных активов
	Объект вложения	Реальные инновационные проекты, нематериальные активы	Реальные инвестиционные проекты (простое и расширенное воспроизводство основных средств, прирост запаса товароматериальных ценностей)
	Форма предоставления	Разработка нового или приобретение готового научно-технического продукта	Капитальное инвестирование, инвестирование прироста оборотных активов
	Вид предприятия	Новые и действующие предприятия	Без ограничений
	Форма собственности предприятия	Предоставляется только акционерным обществам, преимущественно ПАО	Без ограничений (МЧП, АО, ООО и пр.)
	Уровень технологичности предприятия	Предпочтение высокотехнологичным предприятиям	Без ограничений
	Вид проекта	Исключительно инновационные - на разработку нового продукта, исследования в области менеджмента и маркетинга	Без ограничений (организационные, научно-исследовательские, учебно-образовательные, инновационные проекты)
	Тип проекта	Инновационно: - экономические, - технические, - организационные, - социальные	Экономические, технические, организационные, социальные
	Уровень риска проекта	Без ограничений - безрисковые, низкорисковые, среднерисковые, высокорисковые	Исключительно - безрисковые, низкорисковые проекты
Целенаправленность	Получение максимально возможной прибыли	Получение дохода в зависимости от ставки процента на рынке капиталов	

Ограничение свободы предприятия	Участие инвестора в разработке бизнес-проекта	Активное участие фонда в разработке бизнес-проекта предприятия	Не предусмотрено	
	Участие инвестора в управлении предприятием	Активное участие в управлении предприятием со стороны венчурного фонда	Участие в управлении предприятия не предусмотрено	
	Финансовая отчетность инвестору	Необходимо предоставление ежемесячной финансовой отчетности	Возможно требование предоставления финансовой отчетности	
	Форма контроля	Совместное взаимодействие и контроль	Общий контроль	
Инвестиционная привлекательность предприятия	Наличие кредитной истории предприятия	Требуется	Требуется	
	Стабильность финансового положения предприятия	Требуется	Требуется	
	Зависимость от эффективности инвестиционно-производственной деятельности	Зависит	Частично зависит	
Инвестиционная привлекательность проекта	Инвестиционная привлекательность проекта	Уровень автономности реализации проекта от других проектов	Независим от реализации других проектов предприятия	Зависим от реализации других проектов предприятия
		Возможность создания конкурентоспособной продукции (технологии)	Требуется	Предпочтительно
		Экспортные перспективы на международных рынках	Предпочтительно	Не обязательно
		Рост спроса на продукт	Необходим	Предпочтительно
		Перспектива роста котировки акций на бирже	Требуется	Не требуется
		Стадия жизненного цикла	Требуется	Не требуется
		Зависимость от эффективности проекта: срока окупаемости, прибыльности	Зависит	Не зависит
Форма поиска и характер размещения	Форма поиска размещения капитала	активная	пассивная	
	Характер участия в процессе размещения капитала	Непосредственное	Косвенное	
Восстановление и эффект от предоставляемого капитала	Зависимость от результатов производственно-хозяйственной деятельности предприятия	Зависит	Не зависит	
	Возвратность предоставляемого капитала	Предоставленный капитал не изымается до завершения жизненного цикла развития проекта	Обязательна, в строго установленные сроки	
	Сроки возврата капитала	Устанавливаются, но могут отодвигаться	Строго в соответствии с установленным план-графиком погашения	
	Период предоставления капитала	Долгосрочное	Краткосрочное, среднесрочное, долгосрочное	
	Наличие залога на предоставляемый капитал	Без залоговое	Залоговое - имущество, финансовые инструменты (золото, облигации, акции)	
	Наличие гарантии	Не требуется	Гарантия третьих лиц (физических и юридических лиц, государства)	
	Форма оплаты	Дивидендная, Продажа акций	Процентная ставка	
	Размер оплаты	Зависит от размера дивидендов и котировки акций. Варьирует от отрицательного значения до ожидания многократного превышения предоставленного капитала	Зависит от стоимости капитала на рынке капиталов и уровня риска	
Форма, объемы финансирования	Форма финансирования	Акционирование (первичная или дополнительная эмиссия)	Кредитование	
	Объем финансирования	Неограничен: небольшие (до 800 тыс. грн.); средние (от 800 до 8000 тыс. грн.); крупные (свыше 8000 тыс. грн.)	Ограничен нормативом НБУ, учитывающим соотношение собственных и привлеченных финансовых ресурсов	

Первая интегрированная группа условий предоставления капитала – это направление размещение капитала. Венчурный капитал может быть направлен в действующие и новые высоко-

технологичные предприятия, разрабатывающие и внедряющие рисковые инновационные проекты по выпуску продукции, технологиям, синтезированные с научно-техническим прогрессом. В свою

очередь, банковское кредитование направляется на финансирование различных стратегий развития предприятий, ограничивая приток финансовых ресурсов в рискованные проекты.

К условиям предоставления капитала по направлению его размещения относятся:

- функциональное назначение направления размещения капитала. Венчурный капитал выполняет функции развития инновационных производств предприятий (технологий, продукции), тогда как основной функцией банковского кредитования является перераспределение свободных финансовых ресурсов в различные не рискованные мероприятия и проекты;
- объект вложения. Объектами вложения для венчурных фондов являются реальные инновационные проекты и нематериальные активы, в свою очередь объекты банковского кредитования – это реальные инвестиционные проекты, направленные на простое и расширенное воспроизводство основных средств, прирост запаса товароматериальных ценностей;
- форма предоставления. Венчурный капитал может быть предоставлен в виде капитала, который направляется на разработку нового или приобретение готового научно-технического продукта или в виде передачи нового продукта для его внедрения в производство, тогда как банковское кредитование предусматривает предоставление капитала в форме капитального инвестирования или инвестирования прироста оборотных активов;
- вид предприятия. Для венчурных фондов это могут быть новые или действующие предприятия, для банков вид предприятия не имеет особого значения;
- форма собственности предприятия. Венчурный капитал предоставляется в акционерные общества, предпочтительно в закрытые акционерные общества, тогда как при предоставлении банковских кредитов форма собственности предприятия не принципиальна. Это могут быть малые частные предприятия, открытые акционерные общества, закрытые акционерные общества, общества с ограниченной ответственностью и др.;
- уровень технологичности предприятия. Венчурные фонды предпочитают предоставлять капитал высокотехнологичным предприятиям, для банков это условие не является принципиальным;
- вид проекта. Для венчурного фонда вид проекта имеет особое значение – капитал предоставляется исключительно на инновационные разработки в области усовершенствования, создания и внедрения новых видов продукции, технологий, исследования в области менеджмента и маркетинга. Предоставление банковского капитала не зависит от вида проекта – это могут быть организационные, научно-

исследовательские, учебно-образовательные и инновационные проекты.

- тип проекта. Венчурный капитал предоставляется только на инновационные проекты: инновационно-экономические, инновационно-технические, инновационно-организационные, инновационно-социальные. Со стороны банков ограничения по этому условию отсутствуют. Капитал может быть направлен на любые проекты экономического, технического, организационного или социального типа;
- уровень риска проекта. Венчурные фонды рассматривают и предоставляют капиталы на проекты различной степени риска – это могут быть безрисковые, низкорисковые, среднерисковые и даже высокорисковые проекты;
- целенаправленность. Венчурные фонды предоставляют капитал с целью получения максимально возможной прибыли, величина которой может превышать первоначально вложенный капитал в несколько раз, в отличие от банковского кредитования, когда получение дохода поставлено в зависимость от установленной ставки процента на предоставленный капитал.

Вторая выделенная интегрированная группа условий предоставления капитала – ограничение свободы предприятия. Эта группа связана с требованиями, предъявляемыми к предприятию. Классификационными признаками этой группы являются:

- участие инвестора в разработке бизнес-проекта;
- участие инвестора в управлении предприятием;
- финансовая отчетность перед инвестором;
- форма контроля и управление.

Руководство венчурных фондов принимают активное участие в разработке бизнес-проектов, требуют предоставления ежемесячных отчетов и полной финансовой легализации деятельности предприятия, а также включения в Совет директоров представителей фонда для совместной работы. Венчурные фонды предусматривают деловое партнерство и решение проблем по мере их возникновения, совместную работу над развитием предприятия и непосредственное участие в управлении за счет обладания определенным пакетом акций предприятия, контроль над выполнением поставленных целей и задач. При банковском кредитовании совместного управления не предусмотрено, а осуществляется контроль по направлению использования предоставленных денежных ресурсов и изменениями в финансовом состоянии предприятия. При банковском кредитовании банкиры требуют своевременного возврата и оплаты предоставленных кредитных ресурсов согласно план-графика их погашения. Таким образом, требования венчурных фондов в большей степени связаны с возможным контролем деятельности инвестируемого предприятия, тогда как требова-

ния банковского инвестирования связаны с принципами предоставления кредитов.

Инвестиционная привлекательность предприятия включает следующие классификационные признаки условий предоставления капитала:

- наличие кредитной истории предприятия;
- стабильность финансового положения предприятия;
- зависимость от эффективности инвестиционно-производственной деятельности предприятия;

Венчурный капитал предоставляется предприятиям, имеющим благоприятную кредитную историю, стабильное финансовое положение, а также перспективы роста прибыли и возможности ее капитализации, способным конкурировать на рынке, находящимся на стадии развития, акции которых должны котироваться на фондовой бирже, умеющим проектировать продукцию, отличающуюся оригинальностью в конструктивном исполнении и технологичном ее производстве. В свою очередь, при банковском кредитовании также предусматривается наличие у предприятия определенной кредитной истории, стабильное финансовое положение. Однако, основополагающим при предоставлении кредитных ресурсов является безрисковость бизнес-проектов, ожидание рентабельности превышающую процентную ставку по кредитам и определенное соотношение собственных и заемных капиталов.

Инвестиционная привлекательность проекта включает следующие классификационные признаки:

- уровень автономности реализации проекта от других проектов;
- возможность создания конкурентоспособной продукции (технологии);
- экспортные перспективы на международных рынках;
- рост спроса на продукт;
- перспектива роста котировки акций на бирже;
- стадия жизненного цикла проекта;
- зависимость от эффективности проекта: срока окупаемости, прибыльности.

Группа условий предоставления капитала – форма поиска и характер размещения капитала – предусматривает два классификационных признака:

- форма поиска размещения капитала. Руководство венчурных фондов принимают активное участие (в большей степени самостоятельно) в поиске предприятий для инвестирования (выставки, пресса, реклама, интернет-сайт и т.п.), тогда как для получения банковского кредитования предприятия самостоятельно обращаются в банки и другие финансовые учреждения или организации;
- характер участия в размещении капитала. Венчурные фонды непосредственно участвуют в процессе размещения капитала, банки – косвенно.

Финансирование из венчурного фонда осуществляется с помощью акционирования (первичная или дополнительная эмиссия). Банки предоставляют капитал через кредитование. Объем предоставляемого венчурного капитала в инновационную деятельность предприятия практически не ограничен и зависит от возможностей венчурного фонда. При этом возможно реинвестирование по мере осуществления инновационного проекта за счет мобилизации получаемых ежегодных дивидендов по акциям, принадлежащим венчурному фонду. В то же время финансирование с помощью кредитных ресурсов банков ограничено нормативом, установленным НБУ с целью минимизации банковских рисков по максимально возможной сумме кредитных ресурсов предоставляемых одному заемщику.

Следующая выделенная интегрированная группа, характеризующая условия предоставления капитала – это восстановление и эффект от предоставляемого капитала. К классификационным признакам этой группы относятся:

- зависимость от результатов производственно-хозяйственной деятельности предприятия;
- возвратность предоставляемого капитала. Возвратность денежных средств, предоставляемых венчурным фондом, осуществляется, в зависимости от развития инновационного проекта, в который был размещен венчурный капитал. Изъятие капитала возможно только с завершением жизненного цикла инновационного проекта. При банковском кредитовании возвратность обязательна и зависит от согласованного план-графика погашения предоставленных кредитов;
- сроки возврата капитала. Сроки возврата венчурного капитала устанавливаются, но могут пересматриваться и изменяться. Возврат банковского капитала осуществляется в строго установленные сроки;
- период возврата капитала. Венчурное инвестирование предполагает долгосрочное инвестирование сроком от 3 до 7 лет. Тогда как банковское кредитование предусматривает: краткосрочное (до года); среднесрочное (от 1 до 3 лет); долгосрочное (от 3 до 5 лет) финансирование. При этом в большинстве случаев кредиты предоставляются на срок до 1 года, что связано с минимизацией риска банковских структур особенно в современных условиях развития экономики и кредитно-денежных отношений. В этом случае у предприятий возникает риск не своевременного возврата кредитных ресурсов и дополнительно может негативно сказаться на деятельности предприятия, что ведет к возможной потере залога или пролонгации кредита, что повысит стоимость кредитных ресурсов в пролонгированном периоде;
- наличие залога на предоставляемый капитал. Венчурный капитал является беззалоговым.

- Банки, в зависимости от экономической стабильности, требуют определенного обеспечения – залога. В качестве залога может служить имущество, финансовые инструменты (золото, облигации, акции, сертификаты). В случае невозврата предоставленных кредитных ресурсов, зафиксированный в кредитном договоре залог может быть частично или полностью утерян;
- наличие гарантии. При предоставлении венчурного капитала производится оценка инвестиций для определения пакета акций (привилегированных и обычных), соответствующего предоставленным инвестициям, в то время как при банковском кредитовании требуется (по договоренности) гарантия третьих лиц (физических, юридических, государства);
 - форма оплаты. Венчурные фонды получают пакеты акций и дивиденды по принадлежащим им акциям (привилегированным и обычным) при банковском кредитовании устанавливается процентная ставка, которая зависит от стоимости капитала на рынке капиталов и уровня риска;
 - размер оплаты. Венчурные фонды рассчитывают на основной доход (который может обеспечить многократное превышение первоначально предоставленного капитала), связанный с реализацией пакета акций в момент пика роста цены предприятия, тогда как при банковском кредитовании устанавливается ставка в виде процента по предоставляемым кредитам.
- Размер оплаты венчурного капитала зависит от:
- количества принадлежащих венчурному фонду обычных и привилегированных акций;
 - установленных дивидендов по привилегированным акциям;
 - производственно-хозяйственной деятельности предприятия, т.е. от чистой прибыли, остающейся в его распоряжении и распределении ее части, которое осуществляется на основании решения учредительного собрания акционеров, на выплату дивидендов по обычным акциям;
 - котировки акций на фондовой бирже или необходимой ставки доходности по акциям предприятия на момент их продажи венчурным фондом.
- В свою очередь, размер ставки банковского кредита зависит от:
- размера ставки по депозитным счетам (по привлеченным свободным денежным средствам);
 - инфляции;
 - премии за риск;
 - рентабельности, на которую рассчитывает кредитор (рентабельность зависит от срока предоставления, суммы и риска);
 - затрат на осуществление кредитной деятельности. Размер стоимости банковского кредита устанавливается в кредитном договоре. Руко-

водство банка, в случае применения плавающей процентной ставки, может изменять плату по кредитам.

Прибыль венчурного фонда зависит от:

- роста рентабельности предприятия;
- роста цен на акции;
- дохода, полученного от продажи пакета акций, принадлежащих венчурному фонду, в момент пика роста цены предприятия с целью возврата инвестированного капитала и возможного 5-10 кратного его приращения.

Прибыль же банковских структур может быть получена в зависимости от размера процентной ставки по предоставляемым кредитам и затрат, связанных с привлечением свободных денежных средств и их размещением.

Сопоставление условий предоставления венчурного капитала и банковского кредитования, позволило выявить позитивные и негативные факторы, для выбора источника финансирования инновационной деятельности предприятий (табл. 2).

К негативным факторам, при получении венчурного капитала для предприятий на осуществление инновационной деятельности, относятся:

- передача определенного пакета акций, что позволяет венчурному фонду осуществлять совместное управление, деятельностью предприятия, имея право голоса при получении обычных акций и возможность передачи фонду части функций управления предприятием, что ведет к потере его самостоятельности;
- возможная утрата контроля по управлению за деятельностью предприятия, которая зависит от количества обычных акций, принадлежащих венчурному фонду;
- возможная потеря предприятия, в случае продажи предоставленного пакета акций венчурным фондом по цене, которую предприятие не в состоянии будет уплатить на момент продажи.

Негативные факторы при банковском кредитовании сопряжены с принципами предоставления (платности, возвратности, срочности, обеспеченности, гарантии, объем финансирования).

Наряду с негативными факторами, присущими использованию венчурного капитала, наблюдается ряд позитивных моментов. К позитивным факторам, в пользу использования венчурного капитала по сравнению с банковским кредитованием, относятся:

- содействие развитию научно-технического прогресса, а, следовательно, конкурентоспособности продукции, предприятия, страны;
- обеспечение достаточного объема капитала для осуществления инновационной деятельности;
- беззалоговое предоставление капитала;
- долгосрочность предоставления, т.е. по мере использования данного источника финансирования предприятие может не только спроектировать, разработать, но и рассчитывать на денежные поступления от внедрения инноваци-

- оплата производится в виде дивидендной формы оплаты, размер которых определяется решением учредительного собрания акционеров и зависит от чистой прибыли предприятия;
- потери, связанные с риском инвестирования в конкретные инновационные программы предприятий, несут сами венчурные фонды, что обеспечивает отсутствие риска для предприятий при получении денежных средств;
- появление возможности получения «вечных» аннуитетов, благодаря разработке инноваций, представляющих определенную ценность для потребителей и возможных производителей, заинтересованных в ноу-хау (путем их реализации в виде материальных и нематериальных активов).

Таблица 2. Сопоставление условий предоставления венчурного капитала и банковского кредитования

Фактор	Влияние на деятельность предприятия при использовании венчурного капитала		Влияние на деятельность предприятия при использовании банковских кредитов	
	Позитив	Негатив	Позитив	Негатив
Направление	Способствует: -разработки и внедрению инноваций; - повышению конкурентно способности продукции, предприятия, страны; - выходу на международные рынки; -росту рентабельности	Передача значительной части прибыли	Позволяет: - создавать предприятие; -проводить: реконструкцию, модернизацию, техническое перевооружение; - внедрять новые виды продукции; -обеспечить оборотными средствами; - повысить качество продукции; - снизить затраты	Возможен пересмотр процентных ставок по кредитам
Управление и контроль	Предусмотрено деловое партнерство	В Совет директоров включают представителя венчурного фонда. Ежемесячное предоставление отчетов.	Управление предприятием со стороны банковских организаций не предусмотрено	Контроль над: -направлением использования капитала; - своевременностью возврата и оплаты; - финансовым состоянием предприятия.
Объемы финансирования	Мобилизация достаточного объема капитала	Отсутствует	Покрытие потребности в финансовых ресурсах	Объемы ограничены, имеющимся наличием и нормативом НБУ
Обеспечение	Без залоговое финансирование	Отсутствует	Отсутствует	Залоговое финансирование (возможна потеря части или всего залога)
Гарантия	Не предусмотрено	Отсутствует	Отсутствует	Предусмотрено.
Форма финансирования	Отсутствует	Требует акционирования капитала (возможна потеря контроля над управлением предприятия)	Отсутствует потеря контроля над управлением предприятия	Кредитование по плану-графику. Риск не возврата кредита с последствиями.
Платность	По мере роста рентабельности	Передача и продажа акций венчурным фондом может привести к потере контроля над предприятием	Согласовывается	Возможно изменение процентной ставки
Возврат капитала	Не изымается до завершения цикла развития проекта. Возможно реинвестирование за счет дивидендов	Ожидается возврат в многократном превышении предоставленного капитала	Отсутствует	Обязательно в установленные сроки
Период возврата капитала	Долгосрочный характер предоставления	Отсутствует	Краткосрочные, Среднесрочные, долгосрочные	Кредиты предоставляемые до 1 года, растет риск не возврата. Риск утраты залога
Прибыль	Возможное увеличение за счет инновационного продукта	Увеличивается количество акций. Прибыль остающаяся в распоряжении предприятия уменьшается за счет выплаты дивидендов	Увеличение за счет повышения качества продукции, уменьшения затрат	Прибыль уменьшается на величину платы за кредит

Выводы

Проведенные исследования позволили сделать вывод о целесообразности создания венчурных фондов. Венчурные фонды могут быть основаны на частном и государственном капитале как национально, так и международного происхождения, что будет способствовать созданию инновационных продуктов, а, следовательно, повышению конкурентоспособности продукции, предприятий, страны на международном уровне. Создание таких фондов должно иметь поддержку со стороны государства с помощью принятия или корректировки существующих законодательных актов, способствующих повышению заинтересованности и стимулированию зарубежных и отечественных инвесторов. Это возможно осуществить, путем внесения дополнений в «Налоговый кодекс»:

— освободить от налога на дивиденды, получаемые от вложения капиталов в инновационные программы, разработки и т.д. (особенно это должно касаться венчурных фондов, которые осуществляют дополнительное реинвестирование в инновационные проекты за счет полученных дивидендов);

— в связи с долгосрочностью вложения венчурного капитала, а, следовательно, длительного периода его возврата и отсрочки получения прибыли по нему, считаем возможным внести корректировку в части формирования объекта налогооблагаемой прибыли предприятий, занимающихся инновационной деятельностью и использующих венчурный капитал в качестве финансирования инновационных программ. С целью корректировки объекта налогооблагаемой прибыли считаем возможным либо увеличение расходов с помощью расчета определенной доли инвестируемого капитала, либо увеличение расходов с помощью средней стоимости инвестиций на рынке капиталов и величины предоставляемого венчурного капитала.

Разработанные предложения позволят снизить риски инвесторов, и ускорят процесс возврата и получения дохода от инвестиций, предоставленных венчурными фондами, а, следовательно, будет стимулировать, с одной стороны, формирование венчурных фондов, а с другой, активное инвестирование инновационной деятельности отечественных предприятий.

Список литературы:

1. Про інвестиційну діяльність: Закон України №1560-ХІІ від 18.09.1991р. // ВВР. – 1991. – № 47. – С. 646.
2. Зінченко О.П. Стан розвитку організаційних форм венчурного підприємництва і його інфраструктури в країнах світу та в Україні / О.П. Зінченко, В.П. Ільчук, Л.Ф. Радзівська, В.М. Євтушенко; НДІ соц.-екон. пробл. міста. – К., 2004. – 80 с.
3. Поручник А.М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні / А.М. Поручник, Л.Л. Антонюк; Київ. нац. екон. ун-т. – К., 2000. – 171 с.
4. Шарп У.Ф. Инвестиции [Текст] : учебник: пер. с англ. / У.Ф. Шарп, Г.Дж. Александер, Д.Б. Бэйли. – М. : ИНФРА-М, 2007. – 1028 с.

Надано до редакції 28.05.2012

Філіппова Світлана Валеріївна / Svitlana V. Filipova

Сааджан Валентина Арамівна / Tatiana O. Oklander
Pusy54@mail.ru

Посилання на статтю / Reference a Journal Article:

Класифікація умовий надання венчурного капіталу для інноваційної діяльності підприємств [Електронний ресурс] / С.В. Філіппова, В.А. Сааджан // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 2 (7). – С. 163-170. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2013/n2.html>