

О. А. Слободчикова,
аспірант, Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ВЕНЧУРНЕ ІНВЕСТУВАННЯ ЯК НАПРЯМ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ МЕТАЛУРГІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

O. Slobodchykova,
postgraduate student, Taras Shevchenko National University of Kiev

VENTURE INVESTMENT AS THE INVESTMENT DIRECTION OF RESTRUCTURING THE
METALLURGICAL ENTERPRISES

У статті розкрито основні внутрішні та зовнішні чинники, що зумовили виникнення кризових явищ у вітчизняній металургійній промисловості та обґрунтовано необхідність проведення реструктуризації на підприємствах металургійної галузі в напрямі інноваційного розвитку галузі. Автором обґрунтовано використання механізму інвестиційного забезпечення реструктуризації металургійних підприємств шляхом залучення венчурного капіталу.

The article discloses the basic internal and external factors that led to the crisis in the domestic steel industry and substantiates the necessity of restructuring in the metallurgical industry in innovation industry development. The author substantiates the mechanism of investment restructuring the metallurgical enterprises by attracting venture capital.

Ключові слова: реструктуризація, інвестиційне забезпечення, венчурне інвестування, венчурний капітал.

Key words: restructuring, investment, venture investment, venture capital.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У сучасних умовах соціально-економічного розвитку України основним пріоритетом визначено побудову сучасної, стійкої, відкритої й конкурентоспроможної у світовому масштабі економіки [1]. Однак, передумови для забезпечення стійкого економічного зростання та поступової модернізації національної економіки майже відсутні, приділяється недостатня увага розвитку експортоорієнтованих галузей, які є основним джерелом надходження іноземної валюти в Україну, та галузей, які виробляють продукцію з високою доданою вартістю, що здатна

забезпечити отримання вищих прибутків та накопичувати їх в майбутньому і створити умови для довгострокового економічного зростання. Слід відзначити, що стан та перспективи соціально-економічного розвитку країни суттєво залежать від результатів роботи та експорту металургійної галузі, яка є стратегічною складовою національної економіки та на сьогодні є найбільшою базовою галуззю промисловості України.

Водночас, збереження негативних тенденцій розвитку світової економіки, несприятлива зовнішньоекономічна кон'юнктура, розбалансованість роз-

виту національної економіки, низький технологічний рівень вітчизняного металургійного виробництва, високий рівень фізичного та морального зносу основних фондів металургійних підприємств свідчать про необхідність проведення реструктуризації підприємств металургійної галузі в напрямі прискореної комерціалізації найперспективніших інноваційних розробок з метою забезпечення конкурентоспроможності вітчизняної металургійної продукції на внутрішньому та зовнішньому ринках і підвищення ефективності виробничих процесів металургійних підприємств. Зауважимо, що в умовах проведення реструктуризації в даному напрямі вибір доступних та ефективних джерел інвестування є основною метою досягнення позитивного результату реалізації запланованих перетворень. Як свідчить досвід найбільш успішних в інноваційній сфері країн, венчурне підприємництво є важливою формою фінансування інноваційних проектів, що не лише стимулює інноваційні процеси на окремо взятому підприємстві, а й позитивно впливає на ринок інновацій загалом [2, с. 292]. Тому дослідження венчурного інвестування як одного із важливих напрямів забезпечення ресурсами розвитку інноваційних процесів в умовах проведення реструктуризації підприємств металургійної галузі набуває дуже важливого значення.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Світова економічна думка вивчає аспекти венчурного інвестування в умовах розвинутої ринкової економіки, в якій провідну роль у розширеному відтворенні відіграє інноваційна сфера, а венчурний капітал складає помітну частину суспільного капіталу. Серед зарубіжних учених, які досліджували дану проблематику, слід відзначити наступних: В. Бард, Р. Брейлі, А. Дагаєв, Е. Долан, П. Завлін, С. Майерс, Д. Норт та інші.

В Україні лише тільки формуються умови для нагромадження капіталу з використанням венчурного інвестування. Проте, враховуючи актуальність та важливість вивчення зазначеного питання, дослідження проблем венчурного інвестування в Україні знайшли своє відображення в наукових працях таких учених: О. Батури, М. Білик, І. Бланка, І. Бойка, В. Гейця, М. Герасимчука, Б. Губського, П. Гудзя, М. Крупки, М. Лепи, В. Михальського, В. Оболенського, В. Осецького, Ю. Пахомова, А. Пересади, Н. Редіної, О. Савчука, А. Ткаченко, І. Хоми, О. Чубукової, М. Чумаченка, А. Чухно та інших.

Однак, за наявності досить значної кількості науково-теоретичних робіт, практично відсутні дослідження, присвячені формулюванню теоретичних та практичних аспектів щодо венчурного інвестування як напрямку інвестиційного забезпечення реструктуризації підприємств металургійної галузі.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є дослідження особливостей венчурного інвестування як напрямку інвестиційного забезпечення реструктуризації підприємств металургійної галузі. Виходячи з поставленої мети, сформульовано і вирішено наступні завдання:

— проаналізовано основні внутрішні та зовнішні чинники, що зумовили виникнення кризових явищ у вітчизняній металургійній промисловості та обґрунтовано необхідність здійснення реструктуризації на підприємствах металургійної галузі в напрямі інноваційного розвитку галузі;

— вивчено та узагальнено існуючі науково-теоретичні підходи до визначення поняття "венчурний капітал";

— проаналізовано особливості використання механізму фінансування інноваційних проектів шляхом залучення венчурного капіталу;

— висвітлено основні завдання, які запропоновано вирішити шляхом створення системи венчурного інвестування як напрямку інвестиційного забезпечення реструктуризації металургійних підприємств.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Металургійна галузь України є важливою складовою національної економіки. Питома вага виробництва металургійної продукції в загальній структурі промислового виробництва складає 18,8%, а її експорт забезпечує 33,5% валютних надходжень до Державного бюджету України [3]. Водночас, сучасні тенденції на світових ринках, зниження світових цін на металопродукцію призвели до скорочення попиту на основну експортну продукцію України та падіння металургійного виробництва. Так, експорт продукції вітчизняної металургії за I півріччя 2013 р. скоротився на 11,6% [4], а падіння металургійного виробництва за підсумками січня-серпня 2013 р. становило 5,8% порівняно з аналогічним періодом попереднього року [3].

Основними внутрішніми чинниками, які впливають на розвиток негативних тенденцій у металургійній галузі, є наступні: енергоємність виробництва, низький технологічний рівень металургійних процесів, використання металургійними підприємства застарілих технологій, високий рівень зносу основних засобів підприємств, відсутність резервів для модернізації виробництва, сировинна експортна орієнтація галузі та інші.

Негативний вплив зовнішніх та внутрішніх факторів на функціонування вітчизняної металургії є свідченням того, що в сучасних умовах промислового розвитку України вкрай необхідними є реалізація реструктуризаційних змін на підприємствах металургійної галузі в напрямі інноваційного розвитку галузі. Проведення реструктуризації металургійних підприємств має стати перспективним напрямом модернізації металургійної галузі України на інноваційній основі. В даному випадку реструктуризація обов'язково має бути спрямована на впровадження високотехнологічних виробництв, розвиток внутрішнього ринку металів, стимулювання імпортозаміщення, зменшення енергоємності виробництва тощо.

Відновлення ефективного розвитку металургійної галузі України шляхом її модернізації та реструктуризації в напрямі активізації інноваційних процесів потребує пошуку нових джерел інвестиційних ресурсів. Джерелами інвестиційного забезпечення реструктуризації металургійних підприємств можуть

Таблиця 1. Динаміка вартості чистих активів інститутів спільного інвестування та венчурних фондів у 2009–2013 рр.

Роки	2009	2010	2011	2012	II кв. 2013
Інститути спільного інвестування (ICI), млн грн.	82540,93	94741,33	112691,07	139260,58	145588,36
Зміна за рік, %	30,47	14,78	18,95	23,58	20,59
Венчурні фонди, млн грн.	76028,21	86439,05	103656,91	129498,42	137155,82
Зміна за рік, %	29,53	13,69	19,92	24,93	23,02
Питома вага у загальній структурі ICI, %	92,11	91,24	91,98	92,99	94,21

Джерело: [8].

бути власні кошти підприємств, державні асигнування, кредитні кошти фінансово-кредитних установ, внутрішні та зовнішні інвестиції, фінансові кошти населення, кошти, які залучені за допомогою випуску цінних паперів, ріст капіталізації підприємств тощо. Зважаючи на постійну нестачу власних коштів підприємств для фінансування інвестиційних проєктів, зокрема, і тих, що пов'язані з реструктуризацією підприємств, обмеженість фінансування за рахунок державного бюджету та місцевих бюджетів, складність отримання та високі відсоткові ставки за кредитами банківських установ, недостатню розвиненість практики залучення коштів підприємствами шляхом емісії цінних паперів та розміщення їх на фондовому ринку України, першочерговим та оптимальним механізмом фінансування інноваційних процесів в умовах проведення реструктуризації підприємств можна вважати розвиток і застосування венчурного інвестування, а основною формою інвестицій при цьому виступатиме венчурний капітал.

В економічній науці є різні підходи до визначення венчурного капіталу. Так, А. І. Нікконен розглядає венчурний капітал, як кошти професійних інвесторів, які інвестуються в приватні компанії, що знаходяться на початковій стадії розвитку, стадії росту або розширення бізнесу. Це інвестиції в акціонерний капітал компаній, акції яких не беруть участь у вільному обігу на фондовому ринку [5]. Дещо іншу точку зору щодо визначення сутності венчурного капіталу має Френк Дж. Фабоцці і інтерпретує венчурний капітал як інвестиції в новий, тільки створюваний бізнес з привабливими перспективами росту, який не має доступу на фондовий ринок [6, с. 889].

В українському законодавстві відсутнє чітке визначення венчурного капіталу. Але, відповідно до проекту закону України "Про венчурну діяльність в інноваційній сфері", венчурний капітал — це капітал, інвестований в інноваційний проєкт із високим ступенем ризику, а відповідно венчурне фінансування — це фінансування інноваційних підприємств і видів діяльності, пов'язаних зі створенням та освоєнням інновацій [7].

Враховуючи вищезазначені підходи до визначення венчурного капіталу, можна виділити наступні основні його особливості: по-перше, венчурний капітал відображає економічні відносини між суб'єктами венчурного бізнесу; по-друге, виступає інвестиційним ресурсом для забезпечення інноваційної та

науково-технічної діяльності; по-третє, це капітал, який характеризується високим ступенем ризику.

На сьогодні в Україні використання механізму фінансування інноваційних проєктів шляхом залучення венчурного капіталу ще недостатньо розвинуто, але вітчизняна економіка має значний потенціал щодо започаткування повноцінної індустрії венчурного капіталу. Слід зазначити, що більша частина коштів шляхом венчурного інвестування залучається інститутами спільного інвестування та об'єднаннями підприємств. Великі банки також можуть відігравати визначальну роль у запровадженні венчурного інвестування, але нинішня економічна ситуація склалась таким чином, що вони значну увагу приділяють забезпеченню поверненню кредитів та отриманню відповідних гарантій, а тому не готові брати участь в інвестуванні інноваційних проєктів тим паче з високим ступенем ризику. В таблиці 1 представлено динаміку вартості чистих активів інститутів спільного інвестування та венчурних фондів та частку чистих активів венчурних фондів у активах інститутів спільного інвестування.

Дані Української асоціації ведення бізнесу України [8] свідчать про те, що інвестування у венчурні фонди впродовж останніх років залишається найбільшим, оскільки його питома вага в загальній структурі ICI складає більше 91%, а у II півріччі 2013 р. зафіксоване найбільше зростання протягом аналізованого періоду (5 років) і становило 1,22 в. п. Така позитивна динаміка свідчить про стабільне зростання уваги до розвитку венчурного бізнесу в Україні та зацікавленість у забезпеченні конкурентоспроможності вітчизняних виробників, у тому числі виробників металургійної продукції, шляхом інвестування у ризиковані, але перспективні інноваційні проєкти.

Поряд з існуванням позитивних тенденцій щодо започаткування венчурного інвестування, ряд негативних чинників стримують його успішний подальший розвиток, а саме: недосконалість законодавства з венчурного інвестування; брак джерел фінансування та відсутність можливості надання прямого капіталу венчурним фондам та інноваційним підприємствам у вигляді кредитів під низькі відсотки або прямих інвестицій; існування ряду обмежень на залучення коштів від окремих учасників (наприклад, фізичних осіб); відсутність чіткого уявлення щодо розвитку національної венчурної індустрії; відсутність

фінансових стимулів для інвестування до венчурних фондів; низький рівень розвитку венчурної та інноваційної інфраструктури; відсутність у сфері венчурного інвестування досвідчених фахівців, що володіють технологіями виявлення та селективного добору перспективних інноваційних проектів, а також оцінки їх майбутньої ефективності з достатньо високим ступенем вірогідності [9, с. 213].

Створення системи венчурного інвестування як напряму інвестиційного забезпечення реструктуризації металургійних підприємств зможе вирішити такі основні завдання:

- здійснення модернізації вітчизняної металургійної промисловості з використанням нових енергоємних та ресурсозберігаючих технологій;
- залучення значного обсягу приватного капіталу в науково-технічну та науково-дослідну сферу металургійної промисловості;
- забезпечення умов для раціонального використання основних фондів багатьох металургійних підприємств, які втрачають свою конкурентоспроможність;
- залучення іноземних інвестицій у розвиток технологічної сфери металургійної галузі;
- зменшення безробіття і вирішення завдяки цьому актуальних соціально-економічних проблем.

ВИСНОВОК

Використання венчурного інвестування як напряму інвестиційного забезпечення реструктуризації металургійних підприємств формує новий тип механізму інвестиційного забезпечення реструктуризації підприємств металургійної галузі, який створює наступні можливості: по-перше, післякризове відновлення та поступове розширення підприємницької активності металургійних підприємств; по-друге, стимулює розвиток низки високотехнологічних галузей; по-третє, венчурне інвестування є основою інноваційної спрямованості розвитку металургійної галузі і, як наслідок, сприяє структурній перебудові економіки та модернізації національної промисловості в цілому.

ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК

Удосконалення методичних підходів до оцінки ризиків венчурних інвестиційних проектів реструктуризації металургійних підприємств є актуальним напрямом подальших досліджень.

Література:

1. Програма економічних реформ на 2010—2014 рр. "Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.president.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf
2. Хома І. Б., Войтків О. В., Чепиль Х. Б. Венчурне інвестування як спосіб реалізації інноваційно-інвестиційного потенціалу держави, Науковий вісник НЛТУ України. — 2011. — Вип. 21.3. — С. 292—298.
3. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/express/expr2013/09_13/253.zip

4. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=122319>

5. Никконен А.И. Венчурный капитал — катализатор развития инновационной экономики / А.И. Никконен // Инициативы XXI века. — 2010. — № 1. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ini21.ru/?id=825>

6. Фабортцы Ф. Управление инвестициями: пер. с англ. / Фабортцы Ф. — М.: ИНФРА-М., 2000. — 932 с.

7. Закон України (проект) "Про венчурну діяльність в інноваційній сфері" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/JF0U200A.html

8. Сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.uaib.com.ua

9. Михальський В.З. Проблеми і перспективи венчурного фінансування в Україні // В. З. Михальський // Вісник ЖДТУ. — 2011. — № 2 (56) — С. 212—214.

References:

1. President of Ukraine (2010) Economic Reform Program for 2010-2014 "Prosperous Society, Competitive Economy, Effective State", available at: http://www.president.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf
2. Khoma, I.B., and Voitkiv, O. V., and Chepil, G.V., and Demchuk, H.B. (2011) "Venture investment as the way to implement innovation and investment potential of the state", *Naukovyj visnyk NLTU Ukrayiny*, vol. 21.3, pp. 292—298.
3. State Statistics Service of Ukraine (2013), "Results of Industry of Ukraine in January-August 2013", available at: http://www.ukrstat.gov.ua/express/expr2013/09_13/253.zip (Accessed 17 september 2013).
4. National Bank of Ukraine (2013), "Dynamics of commodity exports", available at: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=122319> (Accessed 26 august 2013).
5. Nikkonen, A.I. (2010) "Venture capital — a catalyst for the development of innovative economy", *Инициативы XXI века*, [Online], vol. 1, available at: <http://www.ini21.ru/?id=825>
6. Fabortstsy, F. (2000), *Upravlenye yinvestycyamy* [Investment Management], INFRA-M, Moscow, Russian.
7. News agency "League: Law" (2007), The project of the Law of Ukraine "On the venture capital activity in innovation", available at: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/JF0U200A.html
8. The Ukrainian Association of Investment Business (UAIB) "Annual Performance Review of Public CII in Ukraine, 2009—2013", available at: www.uaib.com.ua (Accessed 3 september 2013).
9. Michalskiy, V.Z. (2011), "Problems and prospects of venture financing in Ukraine", *Visnyk ZhDTU*, vol.2, pp. 212—214.

Стаття надійшла до редакції 17.09.2013 р.