вих механізмів державного регулювання і підтримки розвитку галузі, удосконалення виробничих відносин. Важливе значення має визначення господарств рисового іригаційного фонду, здатних забезпечити його ефективне використання, застосування кращих зразків зарубіжного досвіду організації виробництва в умовах ринкової економіки [3, с. 7-9].

Висновки. Отже, в даній статті визначені етапи і тенденції розвитку рисосіяння на півдні України. Подальші дослідження з цього приводу доцільно спрямувати, передусім, на конкретизацію механізму стратегічного управління сталим розвитком сільськогосподарського виробництва, у тому числі й галузі рисівництва.

Насамкінець зазначимо, що деякі важливі аспекти окресленої проблеми, що залишилися нерозкритими у цій статті, є об'єктом подальших досліджень і розробок автора.

Список використаних джерел

1. Дудченко В. В. Рисівництво в Україні: історія, агроресурсний потенціал, ефективність / В. В. Дудченко, Р. В. Морозов. – Херсон: Стар, 2009. – 106 с.
2. Зерновий та хлібопродуктовий товарообіг в Україні: енциклопедичний довідник / [Александров В. Т., Гладій М. В., Лавров Є. М., Рішняк І. М.]. – К.: АртЕк, 2000. – 544 с.
3. Концепція державної підтримки галузі рисівництва в Україні / [Ванцовський А.А., Вожегов С.Г., Шапар І.І. та ін.]. – К.: УААН,2004. – 18 с.
4. Лобас М.Г. Розвиток зернового господарства України / Лобас М.Г. – К.: Агроінком, 1997. – 447 с.
5. Районування зони рисосіяння України: монографія / [Дудченко В.В., Кропивко М.Ф., Морозов Р.В., Чекамова О.І.]. – Херсон: Стар, 2009. – 95 с.

Annotation. *The results obtained contribute to the existing theoretical and practical experience of rice growing in the south of Ukraine and favour an increase in the economic and ecological efficiency of rice production.*

Key words: *economics, efficiency, rice, yield.*

6

УДК 336.531.2:336.767

К.В. Білецька, *к.е.н., доцент, Волинський національний університет імені Лесі Українки, м. Луцьк*

ПРОБЛЕМИ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ

У даній статті визначено роль і особливості венчурного фінансування в економіці України, визначено чинники, що впливають на розвиток венчурного

підприємництва, досліджено і проаналізовано передумови розвитку венчурного бізнесу в Україні.

Ключові слова: *венчурне фінансування, венчурний капітал, венчурне підприємництво.*

Світовий досвід свідчить, що важливу роль у трансформації господарського механізму, інтенсивності його структурної перебудови відіграє розвиток венчурного бізнесу. Тому в нашій економіці необхідне використання досвіду венчурного фінансування під час формування нового науково-технічного рівня господарського механізму економіки України.

Венчурне фінансування здійснюється на принципах пайової участі, а кошти фірм венчурного капіталу функціонують як акціонерний. Важливим моментом, що визначає природу венчурного капіталу є безпосередня участь відповідних інвесторів в управлінні ризиковими проектами та в прийнятті найважливіших для інноваційних фірм рішень. Менеджерів фондів венчурного капіталу називають венчурними капіталістами. Через первинний ринок цінних паперів названі фонди можуть придбати пакет цінних паперів малих інноваційних фірм. Тобто, малі інноваційні фірми стають портфельними фірмами венчурних інвесторів. В процесі венчурного підприємництва відбувається складне поєднання механізмів позичкового й акціонерного фінансування.

Розвиток венчурного підприємництва визначається низкою соціально-економічних чинників [1].

По-перше, це система державної підтримки венчурного підприємництва.

По-друге, це великий ризик венчурного фінансування, який виключає використання традиційних джерел фінансування.

По-третє, стан фінансово-кредитної сфери і можливість залучити кошти для венчурного фінансування з різноманітних джерел.

По-четверте, гнучкість у фінансуванні різними джерелами венчурного капіталу інноваційних проектів малих фірм.

Венчурне фінансування сприяє розширенню соціальної бази підприємництва. Здійснення венчурного фінансування передбачає таку трансформацію відносин власності, розпорядження і користування суспільними ресурсами, яка забезпечує їх перерозподіл і ефективне використання з допомогою принципово нової комбінації в рамках венчурного підприємництва. Завдяки венчурному фінансуванню підприємці, що відважились на залучення капіталу, у разі успіху можуть розраховувати на високі доходи.

Венчурний капітал в інноваційному процесі розташовано серед чотирьох мереж, які перетинаються (рис. 1). Першу з них використовують для мобілізації капіталу. Це інвестори венчурних фондів та інші фірми-співінвестори. Друга – застосовується для пошуку й визначення інвестицій (підприємці, юристи). Третя мережа – венчурні фірми та спеціальні обслуговуючі служби. Четверту мережу становлять джерела ресурсів [2].

Рис. 1. Венчурний капітал в інноваційному процесі

Венчурний капітал за своєю природою є капіталом суспільним. Він формується і перерозподіляється за активної участі й підтримки держави і є продуктом перенакопичення. Особливості венчурного фінансування полягають у такому:

– фінансові кошти вкладаються у венчурний бізнес без гарантій з боку венчура.

– кошти надаються на безповоротній (безпроцентній) основі, тобто ризиковий капітал розміщується не як кредит, а у вигляді паю в статутний фонд фірми.

Інвестори ризикового капіталу прагнуть отримати не підприємницький, а засновницький дохід, який почне приносити підопічна фірма. Повернення вкладених коштів венчурним фінансистам здійснюється в момент виходу цінних паперів фірми на відкритий ринок і залежно від дольової участі. Інвестори вимушені очікувати в середньому від 3 до 5 років, щоб переконатись у перспективності вкладень, та від 5 до 10 років, щоб отримати прибуток на вкладений капітал.

Існують три основні форми венчурного фінансування:

1. Участь як партнера з обмеженою відповідальністю у фондах, які засновуються й управляються менеджерами венчурного бізнесу, або придбання акцій венчурних фірм через первинний ринок цінних паперів.

2. Організація квазісамостійної дочірньої фірми (внутрішній венчур) з менеджерами-співробітниками корпорації. Фінансування такої фірми здійснюється за рахунок коштів корпорації.

3. Пряме фінансування малих венчурних фірм державними, регіональними структурами або приватним капіталом [3].

Важливою умовою ризикового фінансування є орієнтація венчурної фірми на розширення виробництва, оскільки підприємство, яке швидко розвивається, може розраховувати на підвищення курсу своїх акцій після виходу на біржу і забезпечити необхідний дохід венчурним інвесторам.

В Україні перші кроки по використанню принципів венчурного бізнесу були розпочаті не в області фінансування ініціативних підприємницьких проектів, а з метою виходу з кризи і підвищення ефективності роботи приватизованих підприємств. Проте це один із традиційних напрямів венчурного бізнесу.

Ліквідність інвестицій в Україні – це одне з болючих питань для венчурного капіталу. Ліквідність інвестицій венчурного капіталу на даний час є невизначеною через такі причини як нерозвиненість ринку цінних паперів; відсутність довіри до вітчизняних компаній на світових ринках; відсутність будь-якого досвіду придбання компаній великими вітчизняними підприємствами. Ця ситуація відображається в структурах угод, коли інвестування в акціонерний капітал часто піднімається на негарантовані позики, або відхилення від класичного придбання неконтрольного пакета акцій до придбання контрольного в розрахунку на майбутнього потенційного стратегічного партнера, як правило, зацікавленого в повному контролі над компанією.

Залучення коштів для венчурного інвестування з українських джерел надзвичайно затруднене. Розглядаючи традиційні джерела, ми бачимо або дуже слабкий розвиток цього сектора економіки, або несприятливе законодавство і відсутність комерційного інтересу на тлі високого ризику.

Розглянемо, як виглядає політика венчурного інвестування декотрих фінансових установ.

Інвестиційна політика українських банків у значній мірі визначається високою інфляцією, нестабільністю курсу обміну гривні й іноземної валюти і дуже високою прибутковістю державних цінних паперів. В даний час банки виявилися непідготовлені для довгострокових інвестицій. Дорогі, короткострокові, малоризиковані позики, що пропонуються українськими банками їхнім клієнтам і на які українські підприємці змушені погоджуватися в сформованій ситуації, не надихають банки інвестувати у венчурні фонди.

Відповідно до українського законодавства, пенсійним фондам дозволено інвестувати в деякі дуже обмежені фінансові інструменти: державні цінні папери; банківські депозити; нерухомість; акції квотованих компаній.

Ринок страхування почав розвиватися в результаті дій уряду десь на початку 90-х рр. До того часу існувала державна страхова компанія – Держстрах. Тепер в Україні багато страхових компаній, але загальна сума

страхових премій, зібраних за рік – дуже скромна, а структура страхового ринку дуже негармонійна.

Отже, проаналізувавши можливі українські джерела створення фондів для венчурного капіталу, ми можемо стверджувати, що в доступному для огляду майбутньому пропозиція українських грошей у венчурному капіталі бути неухильно рости. Банки найбільш підготовлені для цих структур, а зміни в законодавстві дозволять пенсійним фондам діяти як інвесторам венчурного капіталу. Ріст страхових компаній і їхнє злиття може привести до створення ще одного джерела для венчурного капіталу. Таким чином, в Україні фінансові джерела для індустрії венчурного капіталу, як представляється, дуже відмінні від того, що ми бачимо на ринку європейського венчурного капіталу.

Основним інвестором у венчурні фонди, що діють в Україні є Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР). Існують Регіональні венчурні фонди і Фонди прямого інвестування малих підприємств, де ЄБРР є майже 100-процентним інвестором, і деякі інші фонди прямого фінансування, де ЄБРР діє як співінвестор. ЄБРР відіграє істотну роль у розвитку індустрії венчурного капіталу в Україні: через ЄБРР і його регіональні відділення керуючі компаніями довідаються, яким чином венчурний капітал може ефективно діяти в Україні.

Другим важливим інвестором венчурних фондів є закордонні державні структури. Більшість фондів, що одержали інвестиції з цих джерел, щодо яких домовилися український і іноземний уряд, орієнтовані на конверсію Української оборонної промисловості.

Підводячи підсумок, можна сказати, що основними джерелами для венчурного капіталу в Україні є інституційні інвестори і закордонні бюджетні джерела. Приватні інвестори незначно представлені в Україні.

Список використаних джерел

1. Антонюк Л.Л., Поручник А.М., Савчук В.С. Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації: Монографія. – К.: КНЕУ, 2003. – 394 с.
2. Інноваційний розвиток промисловості України / О.І. Волков, М.П. Денисенко, А.П. Гречан та ін.; Під ред. проф. О.І. Волкова, проф. М.П. Денисенка. – К.: КНТ, 2006. – 648 с.
3. Йохна М.А., Стадник В.В. Економіка і організація інноваційної діяльності: Навчальний посібник. – К.: Видавничий центр "Академія", 2005. – 400 с.

Annotation. *The role and peculiarities of venture financing in economics of Ukraine are defined in this article, social and economic factors wich influence on the development of venture business undertakings are determined, preconditions of venture business development in Ukraine are examined and analysed.*

Key words: *venture financing, venture capital, venture business undertakings.*