

Секція: Гроші, фінанси і кредит

Сидоренко І.В.

к.е.н., асистент кафедри фінансів

Чернігівського національного технологічного університету

м. Чернігів, Україна

РОЛЬ РИНКУ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В ЕКОНОМІКАХ ТРАНЗИТИВНОГО ТИПУ

Транзитивна економіка – це сучасна стадія розвитку світової економічної системи, що характеризується наступним: глобалізацією і урбанізацією, прискоренням темпів науково-технічного прогресу, інформатизаційними процесами, перетворенням екології на економічний ресурс, зміною функцій держави. Її особливостями є: обмеженість функціонування в часі, нестабільність і нестационарність здійснення соціально-економічних процесів, високий рівень ризику, можливість часткової втрати керованості на окремих етапах трансформаційних перетворень [6].

Венчурний капітал (від англ. «venture» – ризиковане підприємство) – це довгостроковий, ризиковий капітал, що інвестується в акції нових і швидкозростаючих компаній з метою отримання великого прибутку після реєстрації акцій цих компаній на фондовій біржі.

Венчурний капітал є важливим засобом реструктуризації економіки країни та її переходу до інноваційного типу розвитку за рахунок його залучення у високоризикові інноваційні сфери бізнесу, адже він може стати поштовхом як до стрімкого розвитку існуючих виробничих процесів, так і до появи нових.

Однак, наразі в Україні ринок венчурного капіталу поки що не є сформованим і не відповідає повною мірою його аналогам в розвинутих економіках. Венчурне інвестування в Україні існує лише формально, адже у більшості випадків, проекти не мають інноваційної компоненти.

Питання розвитку венчурного механізму у країнах з транзитивною економікою досліджували Малашенкова О. [3], Грига В. Ю. [1], Шевцов А. [5] та інші. Попри наукові розробки, в Україні венчурний капітал ще не став важливим засобом інноваційного розвитку та джерелом фінансування інноваційних високотехнологічних проєктів. Тому виникає необхідність подальших наукових досліджень у цій сфері, зокрема і спрямованих на вивчення венчурних ринків у країнах з економіками, подібними до української.

В країнах з перехідною економікою, на відміну від індустріально розвинених країн, венчурний бізнес знаходиться на стадії становлення і поки не відіграє важливу роль у фінансуванні проєктів, які супроводжуються значними ризиками, у тому числі інноваційних.

При цьому склад потенційних джерел для венчурної індустрії у державах із транзитивною економікою той же, що і в розвинених країнах, але суттєво відрізняється за розподілом питомої ваги цих джерел у загальному обсязі інвестицій у венчурних фондах.

Якщо на розвинених ринках основними джерелами капіталу є кошти пенсійних фондів (до 25 %), страхових компаній (10-12 %) і банків (15-17 %), то в країнах з перехідною економікою центр ваги зміщений у бік державного сектора (більше 15 %) та інституційних інвесторів (більше 30 %), таких як пайові інвестиційні фонди (ПФФ), а також limited partnership в європейському праві).

Світовий досвід показує, що в розвинених країнах використовують модель державного інвестування в інноваційні компанії, коли державний венчурний фонд безпосередньо інвестує кошти в компанії. У транзитивних економіках використовуються моделі інвестування державних коштів через фонд фондів, під яким розуміють фонд, який вкладає кошти в акціонерний капітал інших фондів [3].

Законодавчою базою для існування ринку венчурного капіталу є Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні

інвестиційні фонди)». Відповідно до Закону, венчурний фонд це – недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів власного випуску та активи якого більше ніж на 50 % складаються з корпоративних прав та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі [4].

Венчурні фонди складають основу інститутів спільного інвестування в Україні, на них припадає майже 95 % вартості їх чистих активів. Активи усіх інших інститутів спільного інвестування складають трохи більше 5 %.

В останні роки динаміка вартості активів інститутів спільного інвестування (ІСІ) демонструє позитивні тенденції із середньорічним зростанням близько 20 %. Зростала протягом 2010 – 2013 рр. і кількість венчурних ІСІ, яка у 2013 р. складала 1031 одиницю. При цьому структура активів венчурних фондів в Україні дещо відрізняється від структури венчурних фондів розвинутих країн [2].

За офіційними даними Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ), активи венчурних фондів переважно розміщуються у галузях, які не належать до традиційного переліку, тобто переважає галузь інвестування «інші активи», що суттєво ускладнює оцінку рівня технологічності даних фондів, також близько 28 % активів венчурних фондів в Україні інвестуються в цінні папери, близько 2,5 % в нерухомість, 2,3 % в банківські кошти та грошові депозити. До потенційно інноваційних же галузей (медицина, телекомунікації) активи венчурних фондів не інвестуються. Позитивним слід вважати зовсім незначну питому вагу нерухомості в структурі активів, інвестиції в яку не можна вважати венчурними, але яка, на жаль, донедавна займала досить значну частину в інвестиційному портфелі так званих венчурних фондів.

Незважаючи на певні позитивні тенденції, український венчурний капітал, хоч і має значний потенціал, сьогодні продовжує надавати перевагу середньо- та низькоризиковим інвестиційним проектам і поки що слабо

орієнтований на високотехнологічні галузі. Якщо у розвинених країнах розвиток венчурного бізнесу призводить до спрямування інвестицій у високоризиковану інноваційну сферу, то в Україні найчастіше функцію венчурних капіталістів виконують компанії з управління активами, які інвестують кошти в проекти у фінансовій сфері, сфері нерухомості та сільському господарстві.

Отже, виходячи з вищевикладеного, особливостями венчурного фінансування у країнах з транзитивною економікою є: недостатня ризикованість венчурних проектів, переважання фінансування більш пізніх етапів життєвого циклу інновацій; ключова роль держави у венчурному інвестуванні. Часто через венчурні фонди залучаються саме державні кошти; нерозвинена інфраструктура венчурного бізнесу; недосконалість законодавчого закріплення понять, пов'язаних з венчурними інвестиціями (наприклад, в Україні відсутнє законодавчо закріплене визначення венчурного капіталу та венчурних інвестицій); нерозвиненість фондового ринку, що обмежує використання усіх інструментів венчурного фінансування. Найпоширенішим інструментом венчурного фінансування у транзитивних економіках є звичайні акції; залучення венчурного капіталу у сфери, не пов'язані з інноваціями та високотехнологічною продукцією та послугами; залучення капіталу у невенчурні проекти під виглядом венчурних інвестицій для оптимізації оподаткування та отримання податкових пільг.

Отже, в цілому ринок венчурного капіталу у країнах з транзитивною економікою характеризується початковим етапом його формування. Для цих країн характерна нерозвиненість фінансового та фондового ринку, що гальмує розвиток венчурного механізму та значно уповільнює розвиток венчурного фінансування інноваційних проектів.

Разом з тим, світова практика показує, що чим більше відстає країна в технологічному розвитку, тим більше держава має сконцентруватися на прямому фінансовому стимулюванні інноваційної діяльності взагалі і венчурного капіталу зокрема.

Список використаної літератури:

1. Грига В. Ю. Сучасний стан венчурного фінансування в Україні: статистичний розріз та експертна характеристика / В. Ю. Грига, О. В. Красовська // Science and Science of Science. – 2009. – №3. – С. 18-30
2. Діяльність ІСІ у 4 кварталі 2013 року: [Електронний ресурс] аналітичний огляд // УАІБ. – 2014. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/194289.html
3. Малашенкова, Ольга Государство и фонд фондов в венчурной индустрии [Електронний ресурс] / Ольга Малашенкова // Журнал международного права и международных отношений. – 2008. – №3. – Режим доступу: <http://evolutio.info/content/view/1438/215/>
4. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 05.07.2012 // Відомості Верховної Ради. – 2013. – №29. – 337 с.
5. Шевцов А., Розвиток венчурного підприємництва в Україні: проблеми та шляхи їх розв'язання [Електронний ресурс] / А. Шевцов, Р. Боднарчук, О. Гриненко // Регіональний філіал НІСД у м. Дніпропетровську, 2009. – Режим доступу: <http://old.niss.gov.ua/monitor/june2009/6.htm>
6. Фіщук Н.Ю. Механізм управління інвестиційною діяльністю агропромислового комплексу Вінницького регіону в умовах транзитивної економіки [Електронний ресурс] / Н.Ю. Фіщук, Я.В. Гонтарук, О.О. Череднік та ін.. // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2012. – №4. – Режим доступу: econjournal.vsau.org/files/pdfa/808.pdf