

РОЗДІЛ 6. СУЧАСНІ ІНСТРУМЕНТИ, ФОРМИ, МЕТОДИ ТА ТЕХНОЛОГІЇ У ФІНАНСУВАННІ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ МАЛОГО ТА СЕРЕДНЬОГО БІЗНЕСУ

УДК 336.76

Бороденко Тетяна Миколаївна
аспірант кафедри
фінансові ринки
КНЕУ «ім. Вадима Гетьмана»
e-mail: borodenko.t@gmail.com

ВЕНЧУРНІ ФОНДИ В СИСТЕМІ ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Анотація. Інститути спільного інвестування стали важливою складовою інноваційної системи країни, та виконують функції підтримки розвитку новаторських ідей та стартап компаній. Перевагами венчурного інвестування як головного джерела фінансування у сфері малого та середнього інноваційного бізнесу є надання підприємствам, які розвиваються, можливості отримання інвестиції тоді, коли інші фінансові інститути утримуються від ризикованих капіталовкладень.

Галузь венчурного інвестування займає важливе в процесі переходу держави на модель інноваційного розвитку та підвищення конкурентоспроможності на світових ринках капіталу, оскільки сприяє стимулюванню економіки шляхом активного інвестування та підтримки бізнесу з високим потенціалом росту в існуючих і новостворюваних секторах промисловості та сфері послуг.

Світовий досвід показує, що роль венчурної індустрії полягає у: перерозподілі фінансових ресурсів; створенні нових комерційних успішних інноваційних підприємств; створенні додаткових робочих місць; забезпеченні довгострокових результатів розвитку підприємств; підвищенні норми прибутку у економіці в цілому, оскільки у венчурному бізнесі вона завжди вище середньої по країні та галузі.

Відповідно до українського законодавства венчурний фонд - це недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб. [1]

До складу активів фонду можуть входити боргові зобов'язання. Такі зобов'язання можуть бути оформлені векселями, заставними, договорами відступлення прав вимоги, позики та в інший спосіб, не заборонений законодавством.

Венчурний фонд має право надавати кошти у позику. Позики за рахунок коштів венчурного фонду можуть надаватися тільки юридичним особам, за умови що не менш як 10 відсотків статутного капіталу відповідної юридичної особи належить такому фонду.

Активи венчурного фонду можуть повністю складатися з коштів, нерухомості, корпоративних прав, прав вимоги та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі. [1]

Венчурне інвестування здійснюється саме в сфері інновацій, оскільки цей фактор зазвичай забезпечує високу масштабованість бізнесу і швидкість розвитку стартапу та відповідно, повернення інвестицій. Однак рівень ризику досить високий через велику невизначеність з перспективами ринку, технології, продукту, і т.д.

Венчурні інвестори намагаються максимально контролювати свої інвестиційні ризики, і з цієї причини вкладають гроші в ті сегменти або стадії бізнесу, в яких мають максимальну дохідність. Професійний венчурний інвестор приносить в проект «розумні гроші» - тобто не просто фінансування, а також стратегію і бачення, свій практичний досвід, контакти і зв'язки, доступ до потенційних партнерів і клієнтів.

Венчурні інвестиції мають чіткий цільовий характер, тобто спрямовані на реалізацію конкретних цілей і завдань, таких як перевірка гіпотез ринку на самих ранніх стадіях, гіпотез розвитку продукту, побудова команди і процесів для ефективного масштабування і виходу на нові ринки.

На практиці виділяють три типи фондів, що інвестують в венчурні проекти:

seed funds- фінансують компанії на етапі досліджень і розробок, проектування продукту або послуги, затвердження початкової концепції бізнесу;

early stage funds - велика частина інвестицій спрямовується в компанії, які вже мають продукт на стадії тестування або виробництва, решта - на організацію виробництва і продажів;

later stage funds- інвестують в компанії, які вже випускають товари або послуги, генерують дохід або чистий прибуток, проте потребують додаткового капіталу для активного зростання і розширення діяльності.[2]

Законодавство України в області інститутів спільного інвестування (далі ІСІ) створює певні переваги для українських венчурних фондів в порівнянні з іншими ІСІ і тим самим визначає специфічні напрями їх використання в Україні.

Переваги використання венчурних фондів в Україні наступні:

- об'єднання різних активів інвесторів для реалізації спільних проектів;
- спрощений перерозподіл коштів між проектами або компаніями в рамках венчурного фонду;
- участь фізичних осіб в якості інвесторів венчурного фонду;
- надання позик юридичним особам за рахунок активів фонду;
- включення до складу активів венчурного фонду боргових зобов'язань у формі векселів, закладних, договорів поступки прав вимоги, позик і ін.;
- повне включення до складу активів венчурних фондів грошових коштів, нерухомості, корпоративних прав, прав вимоги та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі.

Основним завданням українських венчурних фондів є оптимізація оподаткування в частині звільнення від податку на прибуток. Податок на прибуток сплачують тільки учасники фонду після завершення його діяльності. Самі ж доходи фонду не є об'єктом оподаткування до моменту, поки вони знаходяться в активах фонду. Це дозволяє реінвестувати кошти в межах діяльності венчурного фонду без проміжного оподаткування.

Часто венчурні фонди в Україні не переслідують ідею спільного інвестування. Вони створюються під активи одного клієнта для реалізації короткострокових проектів або окремих фінансових схем. Отже, входження зовнішніх інвесторів в венчурний фонд не передбачається.

Варто зазначити, що венчурний капітал Європи в 2015 році зріс на 8% порівняно з 2014 роком і досяг рівня 5,3 млрд євро, що склало найвищий показник з 2008 року.

Зокрема, *Early stage funds* залучили коштів на 13% більше, ніж в 2014 році. Що склало 2,7 млрд євро, в той час як *later stage funds* залучили майже в три рази більше коштів ніж в 2014 році, що склало 870 млн євро. Державні установи надали 31% залучених коштів, що нижче рівня періоду з 2010 по 2012 рік, в якому регулярно більш ніж одна третина коштів надавалась саме державою. Іншими важливими джерелами були взаємні фонди (23%), корпоративні інвестори (14%) та домогосподарства і приватні особи (12%). [3]

В Україні ж упродовж 2015 року сектор венчурних фондів зріс на 30,1 млрд. грн. (+15.4%, після 16.2% у 2014 році), до 225,5 млрд. грн. Більше третини річного приросту було отримано у 4-му кварталі (+10,8 млрд. грн., +5.1%).

Сукупна вартість чистих активів ІСІ, аналогічно до загальних активів фондів в управлінні, у 2015 році зросла лише за рахунок венчурних ІСІ: чисті активи цих ІСІ третій рік поспіль додали близько 20 млрд. грн. (+11.7%, після +13.5% у 2014 році), що значною мірою перевищило падіння ВЧА в інших секторах. Юридичні особи-резиденти залишалися

найбільшими інвесторами венчурних фондів і складають 75,3%. Основне місце в структурі активів венчурних фондів так і займають інші цінні папери (75,6%), акції- 10,5%[4]

Загалом, класичні принципи діяльності венчурних фондів в Україні тільки починають зароджуватися. Венчурний ринок України характеризується обмеженою кількістю професійних гравців і дефіцитом «справжнього» венчурного капіталу.

Сьогодні класичні венчурні інвестори в Україні - це, перш за все, поодинокі венчурні фонди і інвестиційні компанії, бізнес-інкубатори і акселератори, бізнес-ангели і серійні підприємці. Поки, що венчурних фондів дуже мало, але вони вже готові розглядати і підтримувати багато напрямків підприємств малого та середнього бізнесу, особливо в сфері ІТ на різних стадіях. Вони орієнтовані як на внутрішній, так і на міжнародні ринки. Серед найбільш активних венчурних фондів, які розглядають можливості інвестування в Україні, можна виділити наступні: TA Venture, Imperious Group, AVentures Capital, Detonate Ventures, Chernovetskyi Investment Group, Dekarta Capital, Vostok Ventures, Global Technology Foundation, венчурний фонд Буковина.

В Україні існує значний попит серед підприємств малого та середнього бізнесу на інвестиції венчурних фондів. Однак часто ініціатори інвестиційних проектів не готові запропонувати якісні інвестиційні продукти. Венчурні інвестори в Україні стикаються з проблемою якості підготовки та життєздатності інвестиційних проектів. Венчурні інвестори, як правило, використовують професійний підхід до відбору проектів та інвестування. У той же час рівень фінансово-економічної грамотності ініціаторів та якість підготовки документації більшості проектів є недостатнім.

Українська інвестиційно-інноваційна система ще не дозріла до побудови венчурної моделі бізнесу. Основні причини цього пов'язані з проблемами інвестиційного клімату України, нерозвиненістю ринку капіталу, переважанням низьких технологічних укладів в національній економіці, недосконалістю законодавчої системи в області венчурного інвестування, низькою прозорістю бізнесу, обмеженою кількістю реальних інвестиційно-привабливих та інноваційних пропозицій. Та й самі українські підприємці і інвестори не готові будувати венчурний бізнес європейського зразка. Все це створює завдання національного масштабу щодо підвищення ролі класичного венчурного бізнесу в побудові нової моделі економіки України, заснованої на інвестиційно-інноваційному підході.

Література

1. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України від 15.03.2001 №2299-III [Електронний ресурс]. - режим доступу: zakon1.rada.gov.ua/ (дата звернення: 3.012.2016)
2. Олейников Алексей . Венчурные фонды в Украине: внутрикорпоративная оптимизация или высокотехнологический прорыв?.- [Електронний ресурс]. : режим доступу: <https://inventure.com.ua/analytics/formula/venchurnye-fondy-v-ukraine-vnutri korporativnaya-optimizaciya-ili-vysokotekhnologicheskij-proryv#sthash.aCIM4x6U.dpuf> /(дата звернення: 3.012.2016)
3. European Private Equity Activity Statistics on Fundraising, Investments & Divestments, 2015. [Електронний ресурс]. - режим доступу: <http://www.investeurope.eu/media/476271/2015-european-private-equity-activity.pdf>/(дата звернення: 3.012.2016)
4. Аналітичний огляд індустрії управління активами в Україні [Електронний ресурс]. - режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/2385/15/Q4_2015_Full_2015_final.PDF/ (дата звернення: 3.012.2016)