

РОЗВИТОК ІННОВАЦІЙ НА ОСНОВІ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

У статті розглянуто ринок венчурного інвестування, що знаходиться в тісному зв'язку з інноваційними процесами. Виявлено ряд особливостей, які не дозволяють розглядати його як розвинений ринок капіталу і зовнішнє джерело для залучення фінансування суб'єктами підприємництва. Наведено стадії розвитку компаній, на яких здійснюються венчурні інвестиції, варіанти використання венчурного капіталу та основні шляхи виходу з інвестицій. Проаналізовано можливості по реструктуризації всієї галузі венчурного інвестування, використання яких дозволить вивести ринок венчурного капіталу на якісно вищий рівень.

Ключові слова: венчурне інвестування, прямі інвестиції, венчурний ринок, венчурний капітал.

Вступ

Національна економіка будь-якої країни має в тій чи іншій мірі розвинений інвестиційний потенціал (про що свідчить світовий досвід) або сукупність фінансових ресурсів, які потенційно можуть трансформуватися в інвестиції. Реальний перехід до економічного зростання може забезпечити його ринкова міць і ефективність. Число ринків, котрі потраплять в сферу інтересів капіталу залежить від того, наскільки продуманими виявляться прийняті стратегічні рішення та якою буде швидкість і тривалість цього етапу. Саме це наочно показує практика економічної діяльності розвинених країн. Це об'єктивно передбачає мобілізацію всіх наявних у країні фінансових ресурсів (внутрішніх і зовнішніх) і направлення їх на вирішення поточних і стратегічних завдань розвитку економіки.

Природа венчурного капіталу як особливого різновиду фінансового ресурсу обумовлена сучасним етапом науково-технічного прогресу. Венчурний капітал найбільш пристосований для інвестиційного забезпечення відтворення інновацій, сполучених з великою різноманітністю ризиків. Ризикове (венчурне) інвестування здійснюється в малі та середні, приватні або приватизовані підприємства, чії акції не обертаються у вільному продажу на фондовому ринку без надання ними будь-якої застави або зобов'язань. Інвестиції або направляються в акціонерний капітал в обмін на долю або пакет акцій, або надаються у формі інвестиційного кредиту, як правило середньострокового, тобто на термін від 3 до 7 років.

Отже, інвестиції зумовлюють зростання економіки, і збільшення реального капіталу суспільства підвищує продуктивний потенціал

країни, але для реалізації такої політики необхідні фінансові ресурси, які направляються в реальний сектор економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження

У світовій практиці існує три підходи до співставлення понять венчурного і прямого інвестування [1]:

1. Венчурний капітал і прямі інвестиції є синонімами;

2. Прямі інвестиції є більш широким поняттям, а венчурні інвестиції – його складовою, так як зазвичай мова йде про фінансування компаній на ранніх стадіях розвитку;

3. Венчурні і прямі інвестиції є непорівнянними поняттями, так як припускають фінансування на різних стадіях розвитку компаній-реципієнта.

У контексті даної роботи венчурні інвестиції будемо вважати частиною прямих, що відрізняються тільки стадією здійснення інвестицій.

У західній практиці визначають наступні стадії розвитку компаній, на яких здійснюються венчурні інвестиції:

1. Посівна стадія (Seed). Це тільки проект, або бізнес-ідея, яку необхідно профінансувати для проведення додаткових дослідних робіт та розвитку бізнес-концепції компанії;

2. Стартап (Start up). Недавно створена компанія, яка не має тривалої ринкової історії. Фінансування таких компаній необхідно для проведення науково-дослідних робіт і початку продажів;

3. Початкова стадія (Early stage). Компанії, що мають готову продукцію і знаходяться на самій початковій стадії її комерційної реалізації. Такі компанії можуть не мати прибутку і, крім того,

можуть потребувати додаткового фінансування для завершення науково-дослідних робіт;

4. Розширення (Expansion). Компанії, яким потрібні додаткові вкладення для фінансування своєї діяльності. Інвестиції можуть бути використані ними для збільшення обсягів виробництва і збуту, проведення додаткових маркетингових досліджень, збільшення основних фондів або робочого капіталу.

Перераховані стадії носять умовний характер, так як, по-перше, віднесення компанії до тієї чи іншої стадії носить суб'єктивно-оцінний характер, по-друге, в деяких джерелах зустрічається більш глибока класифікація.

Крім перерахованих вище стадій, венчурний капітал може бути використаний для [2]:

1. Bridge financing (наведення моста). Цей тип фінансування призначений для компаній, перетворених з приватних у відкриті акціонерні товариства і які готуються провести IPO. Таке фінансування ще називають Mezzanine Financing;

2. Management Buy-Out (викуп керуючими). Інвестиції, надані інвесторами існуючої компанії для придбання ними діючих виробництв або бізнесу в цілому;

3. Management Buy-In (викуп керуючими з боку). Фінансові ресурси, що надаються венчурним інвестором керуючому або групі керуючих для придбання ними компанії;

4. Turnaround (переворот). Фінансування компаній, що зазнають ті чи інші проблеми у своїй торговельній діяльності з метою отримання стабільності і більш міцного фінансового становища;

5. Replacement Capital (замінюваний капітал) або Secondary Purchase (вторинна купівля). Придбання акцій діючої компанії іншим венчурним інститутом або іншим акціонером чи акціонерами.

Сьогодні в Україні інвестиції здійснюються переважно в компанії першої групи. Останні чотири типи фінансування практично не представлені на венчурному ринку.

Основна мета здійснення венчурних інвестицій – підвищення вартості компанії і вихід з бізнесу. При цьому дохід складається з різниці між первісною вартістю компанії і вартістю реалізації. Зазвичай венчурні інвестиції носять фінансовий характер і полягають у здійсненні часткового фінансування, що пояснюється необхідністю встановлення контролю над компанією реципієнтом.

Великі ризики, характерні для венчурних інвестицій, визначають і високий рівень прибутковості. Портфель венчурного фонду може складатися з безлічі проектів, на практиці в один проект інвестується не більше 10 % обсягу фондів. З 10 проектів тільки 1-2 є успішними, прибутковість яких може перевищувати сотні і навіть десятки

сотень відсотків. Решта проектів не приносять істотного доходу або ліквідуються. Однак успішні інвестиції дозволяють фондам досягати прибутковості в 30 – 50 % річних (залежно від стадії).

Фонди створюються під конкретні проекти, на певний термін, при цьому після закінчення заздалегідь встановленого строку фонд повертає кошти своїм інвесторам. Тому при проведенні оцінки компанії на початковому етапі розглядаються і оцінюються всі шляхи виходу з інвестицій, основними з яких є [3]:

1. IPO – один з переважних виходів з інвестицій, що передбачає ринкову оцінку компанії;

2. Продаж компанії стратегічному інвесторові чи інвесторам;

3. MBO (Management Buy-Out) – викуп компаній менеджерами, при якому менеджмент компанії ставати її власником, залучаючи для цього позикові кошти;

4. Ліквідація компанії.

Венчурні інвестиції, здійснювані на ранніх стадіях розвитку компаній, є в деяких випадках практично єдиним джерелом фінансування. Особливо це стосується компаній з інноваційною спрямованістю, для яких характерні великі інвестиційні ризики. Ступінь розвиненості венчурного інвестування визначає розвиток інноваційного підприємництва, а значить, характеризує темпи росту всієї економіки і її конкурентоспроможність, а також можливості для стійкого розвитку підприємницьких структур.

З причини недостатньої розвиненості інвестиційних механізмів і фінансових інститутів, у тому числі «молодості» фондового ринку, як одного з основних майданчиків виходу венчурних інвесторів, галузь венчурних інвестицій розвинена слабо.

Інвестиції в інноваційні проекти практично не здійснюються. Структура венчурного капіталу за стадіями інвестування також не може задовольняти: найбільша кількість угод здійснюється на стадіях розширення та реструктуризації, в той час як остання і початкова стадії залишаються найменш привабливими для інвестицій. Структура капіталу за джерелами не збалансована і зміщена в бік західних інвесторів, що повною мірою не відображає національні інтереси і не сприяє розвитку інноваційного підприємництва. Ринок венчурного капіталу як на кількісному, так і на якісному рівні розвинений слабо, інфраструктура ринку практично відсутня. На сьогоднішній день ринок венчурного капіталу в Україні не можна серйозно розглядати в якості механізму забезпечення інноваційного підприємництва фінансовими ресурсами [3].

Висновки

Таким чином, при, здавалося б, існуванні явних передумов для розвитку галузі венчурного інвестування, серед яких не можна не відзначити конкурентоспроможний науково-технічний потенціал, сильний освітній і кадровий склад, реально існуючий великий попит на венчурний капітал з боку інноваційних підприємств, сьогодні вона ще практично не розвинена. Одночасно з цим з'явилися деякі можливості по реструктуризації всієї галузі венчурного інвестування, використання яких дозволить вивести ринок венчурного капіталу на якісно вищий рівень [4]:

1. Наявність істотних накопичувальних внутрішніх інвестиційних резервів;

2. Бурхливий розвиток фондового ринку, професійних учасників ринку цінних паперів, поява спеціальних біржових інноваційних секторів, розвиток ринку колективних інвестицій, що сприяють залученню внутрішніх джерел інвестицій в економіку;

3. Розвиток інституційної інфраструктури: страхові компанії, центри сприяння малому та інноваційному підприємництву і т.д.

Таким чином, існують об'єктивні передумови для розвитку ефективного ринку венчурного капіталу, а також проактивних та інформаційних компаній, спрямованих на підвищення іміджу країни [5].

Список літератури

1. Арефьев М.И. Механизм анализа факторов воздействия на инвестиционную деятельность в

экономике /М.И. Арефьев // Финансы и кредит. 2011. № 9. С. 12–14.

2. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений / пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2006. 425 с.

3. Варлачева Т.Б. Развитие иноваций на основе венчурного инвестирования / Т.Б. Варлачева, Н.Р. Давлетгареев. // Вестник ТГПУ. 2011. № 12. С. 133–138.

4. Каширин А.И. Венчурное инвестирование / А.И. Каширин. - М.: Вершина, 2007. - 320 с.

5. Ашванян С.К. Прямые иностранные инвестиции // Вестн. Томского гос. пед. ун-та (Tomsk State Pedagogical University Bulletin). 2003. Вып. 5 (37). С. 84–86.

Рецензент: д-р фіз.-мат. наук, проф. С.В. Смеляков, Харківський університет Повітряних Сил ім. Івана Кожедуба, Харків.

Автори: НЕДАЙВОДА Сергій Вікторович
Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця, Харків, студент. Моб. тел. – +380502814189, E-mail – Serhii.Nedaivoda@m.hneu.edu.ua

ЗВЕГІНЦОВА Ольга Дмитрівна
Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця, Харків, студентка. Моб. тел. – +380963110696, E-mail – Olha.Zvehintsova@m.hneu.edu.ua

ЩЕРБАКОВ Олександр Всеволодович
Харківський національний економічний університет ім. С. Кузнеця, Харків, кандидат технічних наук, професор кафедри інформаційних систем. Роб. тел. – 702-18-31, E-mail – alexscherbakov@yandex.ru

РАЗВИТИЕ ИННОВАЦИЙ НА ОСНОВЕ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

С.В. Недайвода, О.Д. Звегинцова, А.В. Щербakov

В статье рассмотрен рынок венчурного инвестирования, находящийся в тесной связи с инновационными процессами. Выявлен ряд особенностей, которые не позволяют рассматривать его как развитый рынок капитала и внешний источник для привлечения финансирования субъектами предпринимательства. Приведены стадии развития компаний, на которых осуществляются венчурные инвестиции, варианты использования венчурного капитала и основные пути выхода из инвестиций. Проанализированы возможности по реструктуризации всей отрасли венчурного инвестирования, использование которых позволит вывести рынок венчурного капитала на качественно более высокий уровень.

Ключевые слова: венчурное инвестирование, прямые инвестиции, венчурный рынок, венчурный капитал.

THE DEVELOPMENT OF INNOVATION-BASED VENTURE CAPITAL

S. Nedaivoda, O. Zvehintsova, O. Shcherbakov

The article describes the venture capital market is in close connection with the innovation process. The revealed number of features cannot be considered as in developed capital market and an external source of funding to attract business entities. Given stage of development companies, which made venture capital investments, venture capital options and the main way out of the investment. The possibilities for restructuring the venture investment industry, the use of which will bring the venture capital market to a qualitatively higher level.

Keywords: venture capital investment, direct investment, venture capital market, venture capital.