

Державний університет телекомунікацій

Управління венчурним бізнесом: Презентації до лекцій



к.е.н. Сорока А.М.

Київ - 2016

Питання лекції:

1

Сутність понять венчурного бізнесу

2

Розробка венчурних проектів

3

Стан венчурного бізнесу в світі та Україні



Венчурний бізнес (венчурне підприємництво) – це ризикова діяльність, яка фінансується за допомогою залучення венчурного капіталу і спрямована на отримання, використання і комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок, випуск на ринок нових конкурентоспроможних технологій, товарів, послуг.

Венчурний бізнес - це ризикований бізнес, що став основною формою технологічних нововведень, що характерна для умов комерціалізації результатів наукових досліджень у наукомістких галузях, підвищення ступеня ризиків вкладень капіталу в інноваційні сфери.

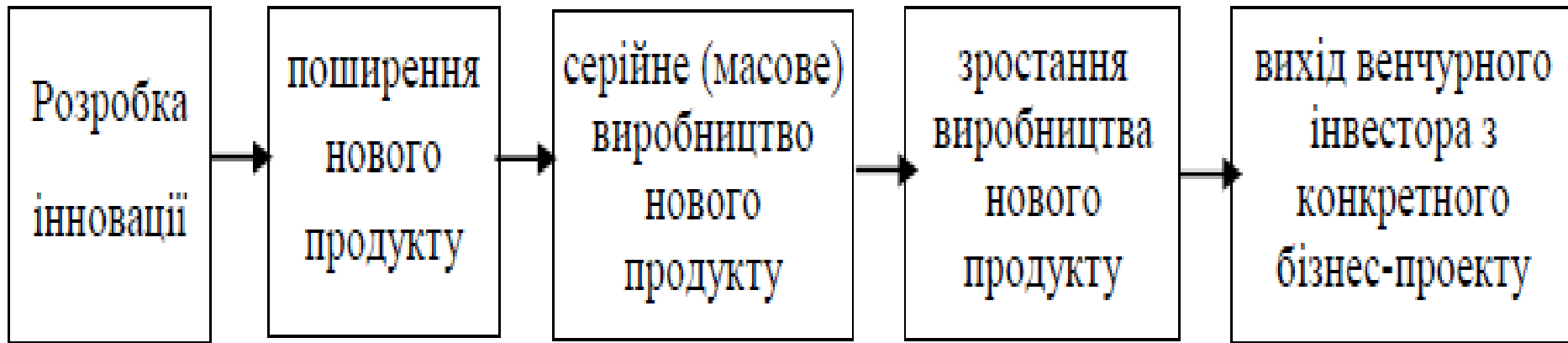
Основні переваги венчурного бізнесу:

- 1) гнучкість,
- 2) рухливість,
- 3) здатність мобільно переорієнтуватися,
- 4) змінювати напрями пошуку,
- 5) швидко вловлювати та апробувати нові ідеї тощо.

Прагнення до прибутку, тиск ринку та конкуренції, конкретно поставлене завдання, жорсткі терміни змушують розробників діяти результативно і швидко, інтенсифікуючи тим самим дослідницький процес.

Венчурне інвестування – це один із найбільш ефективних способів фінансування венчурним капіталом приватних підприємств, які займаються ризиковими науково-дослідницькими та конструкторськими розробками. Основна відмінність від традиційного інвестування полягає в тому, що фінансові активи надаються підприємству без будь-якої гарантії забезпечення рухомим чи нерухомим майном або заощадженнями підприємства. Єдиною гарантійною заставою служить відповідна частина акцій (менша, ніж контрольний пакет) існуючого або тільки створюваного підприємства, тобто венчурний капітал надається підприємству фактично під перспективну ідею.

Основні етапи венчурного інвестування інноваційних проектів



Венчурне фінансування – це здійснення довгострокових фінансових інвестицій з високим ступенем ризику в акції новостворюваних малих інноваційно-технологічних фірм, які орієнтовані на розробку і виробництво наукомістких продуктів, задля їх розвитку й розширення, з метою отримання прибутку від приросту вартості вкладених коштів.

Венчурне фінансування – це виділення коштів з боку венчурного (ризикового) капіталу невеликим дослідницьким фірмам для розробки, доведення та впровадження нововведень, що мають ризиковий, але перспективний характер.

Венчурний капітал (ризиковий капітал) – це інвестиційний капітал великих компаній, банків, приватних інвесторів, пенсійних, страхових, інвестиційних фондів, призначений для вкладення коштів у венчурні інноваційні проекти. Венчурний капітал призначений здійснювати взаємодію між усіма суб'єктами венчурного бізнесу, шляхом акумулювання вільних коштів і вкладання їх в перспективні інноваційні проекти з метою здійснення фундаментальних досліджень, дослідно-конструкторських розробок, освоєння та комерціалізації інновацій.

Економічна природа венчурного капіталу полягає у наступних чинниках:

- Більшість технологічних революцій було ініційовано фірмами, що фінансуються венчурним капіталом, а саме: ДЕК, Епл Комп'ютер, Компак, Сан Майкросістемс, Федерал Експрес, Майкрософт, Лотус, Інтел і Нетскейп.
- Венчурний капітал підтримує галузі, які найбільш динамічно розвиваються, тим самим, забезпечуючи країні міжнародну конкурентоспроможність; він зробив можливим розвиток нових галузей: таких, як персональні комп'ютери та біотехнології.
- У США 4% найбільш швидко зростаючих фірм, більшість з яких підтримуються венчурним капіталом, створюють 70% всіх нових робочих місць.
- У Європі. кількість зайнятих у фірмах, підтриманих венчурним капіталом, зростає на 10% на рік, а в середньому в економіці - менш ніж на 1% на рік.
- У Європі витрати на проведення наукових досліджень і розробок нових, зростаючих фірм, підтримуваних венчурним капіталом, складає в середньому 8,6% від обсягу продажів, у той час як в інших компаніях - 1,3%.

Венчурний капіталіст – це керівник венчурного фонду (також він може виступати в ролі ініціатора створення венчурного фонду), який заключає угоди з інвесторами та підприємствами, володіє необхідними знаннями та досвідом у сфері венчурного інвестування та користується величезним авторитетом у інвесторів.

Суб'єктами венчурного бізнесу є:

- 1) венчурні інвестори (фінансові донори) - приватні особи, компанії й спеціалізовані фонди;
- 2) фінансові (венчурні) акцептори - венчурні компанії й починаючі підприємці;
- 3) фінансові й інформаційні посередники, що забезпечують зв'язок між представниками перших двох груп.

До венчурних інвесторів належать приватні особи, інвестиційні фірми – спів інвестори (пенсійні фонди, страхові компанії, великі корпорації, банки), які є постачальниками венчурного капіталу.

Серед них виділяють як:

- 1) індивідуальних (приватних) інвесторів, які можуть самостійно вкладати свої кошти у інноваційні підприємства, - так звані, «бізнес-ангели», так і
- 2) інституціональних інвесторів: приватні та публічні компанії, підрозділи банків, великі корпорації, пенсійні та страхові фонди та ін.

1) Приватні інвестори. На ранніх стадіях розробки проекту фінансування здійснюють, як правило, приватні особи – «ангели» (Angel Capital), - які вкладають «гроші для посіву» (seed money). «Ангели» за одне «коло» інвестування вкладають суми в розмірі в середньому від 5 до 50 тис.

2) Інституціональні інвестори. На більш пізніх стадіях розвитку фінансованих компаній інвестори, зокрема в США, здійснюють вкладення коштів у розмірі від 200 тис. до 20 млн. доларів на одне «коло» фінансування.

Венчурні підприємства (венчурні акцептори) (англ. ventures) – це підприємства, які здійснюють наукові дослідження, інженерні розробки і впроваджують нововведення, зокрема на замовлення великих фірм і за державними суб контрактами. До них долучається широкий спектр підприємств, які здійснюють маркетинг, рекламу та надають консультативні послуги, допомагають у фінансуванні (фірми венчурного капіталу). Загалом, **венчурні акцептори** – функціонують у сфері малого бізнесу, займаються інноваційними, науковими розробками у перспективних галузях економіки країни (генна інженерія, електроніка, виробництво споживчих товарів) в яких найчастіше виникають базові інновації, і присутній високий ступінь ризику.

Стадії розвитку венчурних компаній:

Seed - («компанія для посіву»).

Start-up - («компанія, що тільки виникла»).

Expansion - («розширення»).

Early-Stage - («фінансування початкової стадії»).

Венчурні фонди – це спеціалізовані залежні або незалежні організації венчурного капіталу, які виступають у ролі посередників між інвесторами та венчурним підприємством, в яке інвестуються кошти за високого рівня ризику.

Згідно з вітчизняним законодавством венчурні фонди відносяться до *інститутів спільного інвестування* (ІСІ), тобто інвестиційних фондів, які проводять діяльність щодо об'єднання грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

Розглядаючи питання **взаємодії венчурних суб'єктів**, а саме венчурних інвесторів, акцепторів та фондів, фахівці виділяють декілька основних форм такої взаємодії. В основному вони полягають у різній взаємодії венчурних інвесторів та венчурних підприємств. В окремих випадках така взаємодія здійснюється «на пряму», тобто, без участі венчурних фондів.

Взаємодії венчурних суб'єктів, а саме венчурних інвесторів, акцепторів та фондів, фахівці виділяють декілька основних форм такої взаємодії. В основному вони полягають у різній взаємодії венчурних інвесторів та венчурних підприємств.

Форми участі інвесторів в фінансуванні інноваційних проектів є різноманітними і охоплюють всі стадії інноваційного циклу.

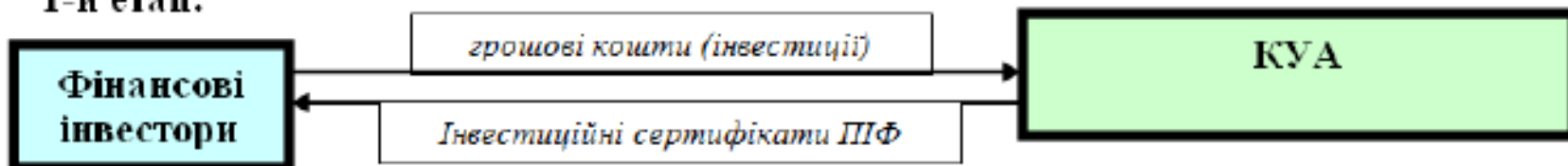
Форма 1. Пряме фінансування інвестором венчурного акцептора. Дана форма є найпростішою і передбачає пряме передавання фінансових коштів на умовах, зазначених у венчурному інвестиційному договорі, від інвестора до акцептора (підприємства, проекту)

Форма 2. Диверсифіковане фінансування. Диверсифікація може здійснюватись у вигляді кількох механізмів і передбачає залучення різної кількості різних об'єктів та суб'єктів до процесу венчурного фінансування. До основних способів диверсифікованого фінансування належать наступні:

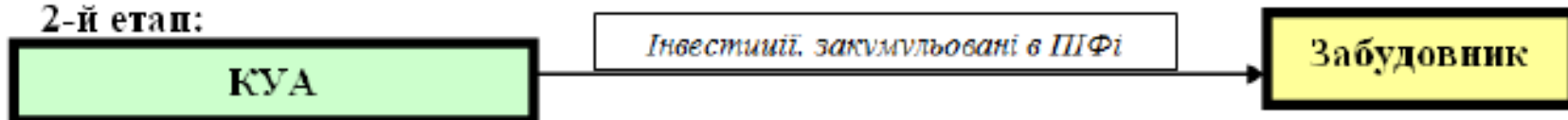
- 1. Диверсифікація коштів між проектами.**
- 2. Спільне фінансування великих і перспективних підприємницьких проектів.**
- 3. Участь спільного венчурного фонду.**

Схема залучення фінансових інвесторів в інвестиційний проект у спрощеному варіанті

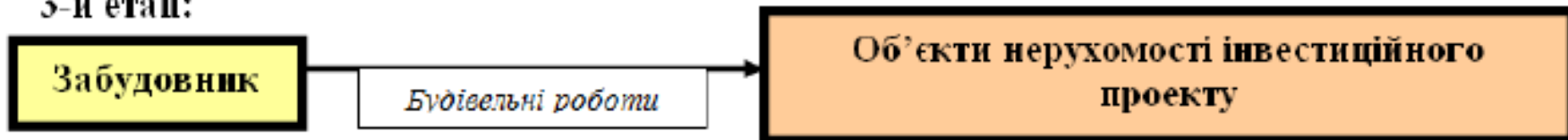
1-й етап:



2-й етап:



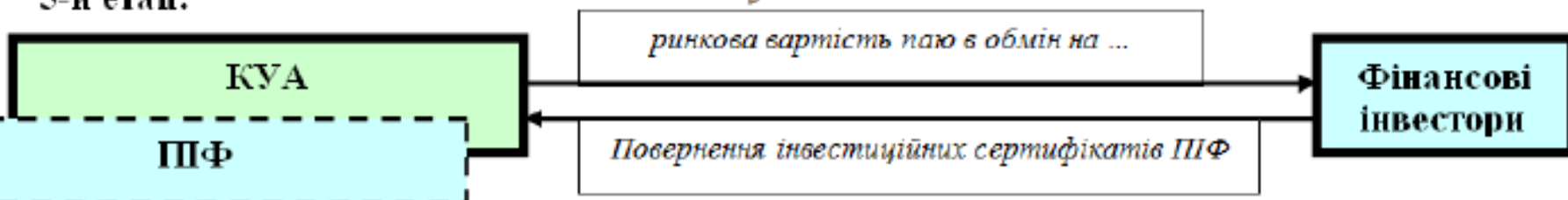
3-й етап:



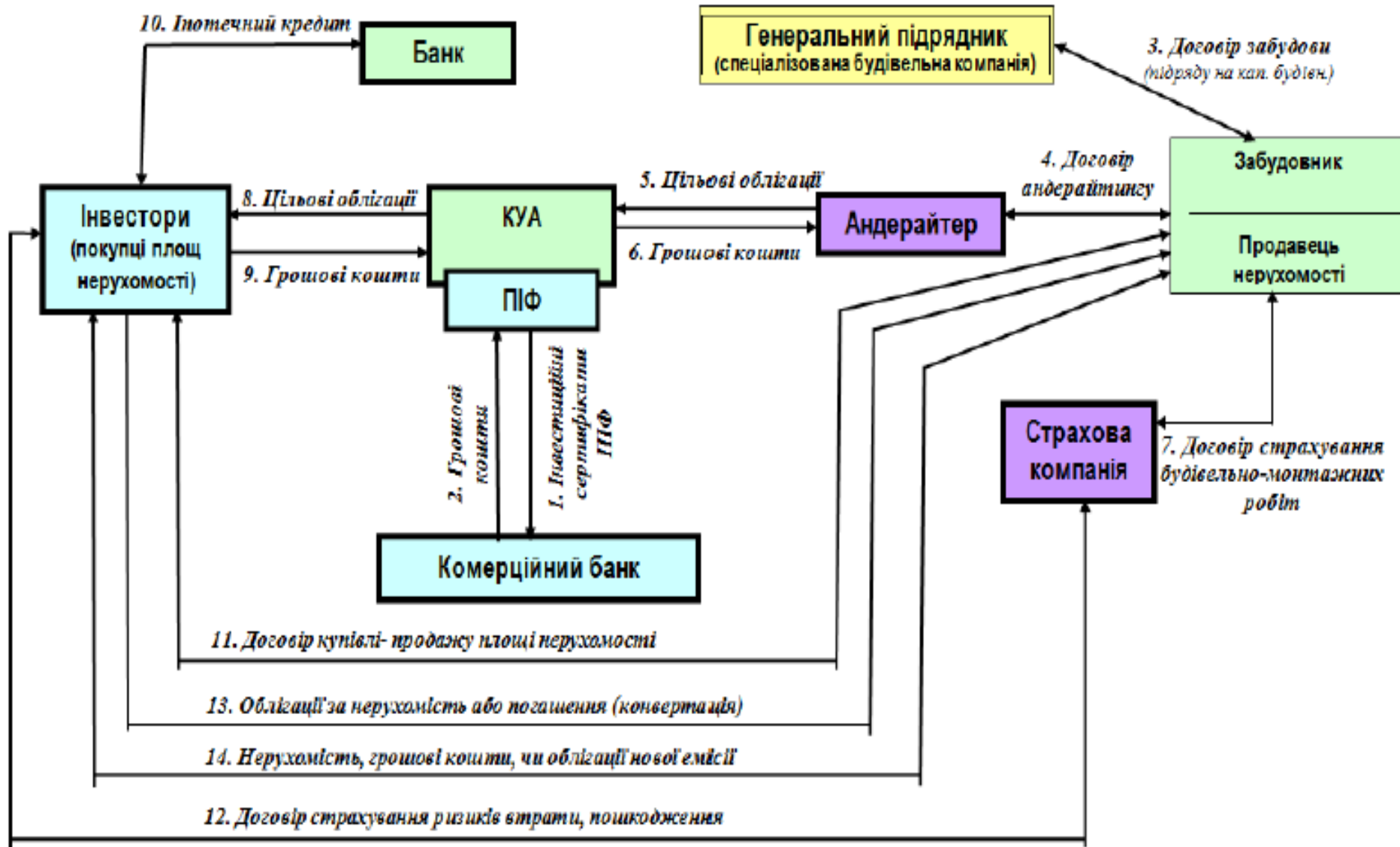
4-й етап:



5-й етап:



Механізм інвестування через венчурний фонд



Напрями інвестування коштів (склад активів) венчурного фонду



Переваги венчурного інвестування

- Участь у венчурному фонді надасть інвестору можливість:
- оптимізувати розмір податкового навантаження на підприємства;
 - мінімізувати ризики за рахунок диверсифікації фінансових вкладень, вибору проектів, які відрізняються сферами споживачів чи виробництва, стадіями розвитку;
 - надавати підприємствам позики, не забезпечені заставою, при умові володіння венчурним фондом корпоративними правами цього підприємства;
 - створювати ефективний механізм контролю за діяльністю проінвестованих підприємств за рахунок прямої участі компанії з управління активами венчурного фонду в управлінні такими підприємствами.

Венчурні ризики – це імовірності втрат, які можуть виникнути у процесі виробництва, розробки та впровадження інноваційної продукції (товарів, робіт, послуг), і не принесуть очікуваних ефектів через дію суб'єктивних, об'єктивних та суб'єктивно-об'єктивних чинників під час здійснення венчурної інноваційної діяльності.

Загалом, існує багато **класифікацій ризиків**. Основні їх види можна представити наступним чином:

- *За причинами виникнення*: природні; техногенні; змішані.
- *За характером діяльності*: підприємницькі; фінансові; комерційні; валютні; інвестиційні; маркетингові; промислові; управлінські та ін.
- *За характером виникнення*: внутрішні; зовнішні.
- *За часом виникнення і термінами дії*: короткострокові; постійні; поточні; перспективні.
- *За силою впливу*: слабкі; допустимі; критичні; катастрофічні.
- *За можливістю страхування ризиків*: страхові; не страхові.
- *За джерелами виникнення*: систематичний (ринковий); несистематичний (специфічний ризик, ризик конкретного проекту).

На думку фахівців, найголовнішими з ризиків щодо венчурного інвестування є наступні:

- а) ризик нестабільності податкової політики;
- б) банківський ризик;
- в) ризик зміни величин бюджетних відрахувань;
- г) ринковий ризик;
- д) ризик зменшення попиту;
- е) ризик надлишку пропозиції;
- ж) ризик неефективності заходів із розробки та впровадження науково-технічних нововведень;
- з) ризик скорочення фінансування;
- и) ризик недостатності науково-технічного потенціалу;
- к) ризик помилковості економічних прогнозів тощо.

Методи мінімізації ризику для венчурних підприємств полягають в удосконаленні та підвищенні ефективності функціонування внутрішніх систем підприємства, які можуть суттєво вплинути на його позиції у зовнішньому середовищі. Таким чином венчурний підприємець може удосконалювати власну маркетингову стратегію, оновлювати або ж і розробляти у випадку її відсутності.

До управлінських механізмів зниження ризиків венчурної фірми також належать і скорочення періоду входження на ринок, що, у свою чергу, може досягатись за рахунок:

- а) пришвидшення термінів виконання НДВКР чи розробки інноваційної частини проекту,
- б) пришвидшення технічних процедур виведення новинки на ринок та її комерціалізації,
- в) усунення входних бар'єрів шляхом додаткових вливань коштів, отримання державних дотацій тощо.

Іншим методом, що є наявним в арсеналі венчурного підприємства з метою мінімізації ризиків, є розширення мережі посередницьких послуг, що є своєрідною диверсифікацією ризиків між організаціями посередниками.

Як один із методів венчурне підприємство може застосовувати механізм зниження цін на продукцію, проте, очевидно, що такий метод, незважаючи на його суттєву дієвість, повинен бути добре обґрунтованим та виправданим, щоб не дозволити підприємству переступити поріг прибутковості, за яким проект виявиться нерентабельним.

Інноваційний процес у ході своєї повної реалізації, як правило, проходить дві стадії: перша - створення нововведення (інноваційного продукту), друга - його розповсюдження.

Щодо першої стадії, то вона передбачає реалізацію низки таких послідовних етапів: а) наукові дослідження, б) дослідно-конструкторські роботи, в) організування дослідного виробництва продукту, г) запуск його у кінцеве виробництво і д) збут. До цієї стадії належить також розповсюдження інформації про продукт-новинку через інформаційно-комунікаційні канали.

На другій стадії відбувається розповсюдження інновації уже в нових місцях використання, її адаптація до нових умов, налагодження масового збуту, розширення ринків тощо. В результаті цієї фази зростає кількість як виробників нового інноваційного продукту, так і його споживачів.

Під життєвим циклом (ЖЦ) венчурного підприємства розглядають послідовну сукупність етапів створення та розвитку венчурного інноваційного підприємства, що носить циклічний характер.

Загалом, життєвий цикл венчурної фірми містить 8 основних етапів:

- НДДКР;
- Залучення інвестора;
- Запуск;
- Початкове зростання;
- Прискорене зростання;
- Стале зростання;
- Зрілість;
- Вихід інвестора.

•Циклічність даної послідовності полягає у закритті «відпрацьованих» та створенні нових венчурних підприємств, що часто також супроводжується подальшим рефінансуванням коштів інвестора. Як правило, саме циклічність є відмінною рисою створення венчурних підприємств від звичайних компаній, адже основне завдання науково-дослідних компаній та окремих дослідників – постійна генерація інноваційних ідей та їх втілення у життя.

Під техніко-економічним обґрунтуванням (ТЕО) проекту – розуміють визначення економічної доцільності реалізації проекту, що ґрунтується на порівняльному оцінюванні витрат і результатів (ефектів) використання, а також строку окупності вкладень.

ТЕО проекту повинно висвітлити такі основні аспекти реалізації проекту:

- величини витрат та результатів за проектом у абсолютному вимірі;
- встановлений (очікуваний, прийнятний) період окупності проекту;
- обмеження щодо реалізації проекту (часові, фінансові, матеріальні, інформаційні, людські тощо).

Модель ТЕО венчурного інноваційного проекту:

1. Визначення цілей ТЕО, встановлення критеріїв привабливості та обмежень щодо реалізації проекту.
2. Оцінювання забезпеченості проекту науково-технічним доробком та його відповідності необхідному науково-технічному рівню.
3. Оцінювання складу і вартості робіт та їх відповідності щодо обмежень фінансових ресурсів.
4. Оцінювання забезпеченості трудовими ресурсами тривалості робіт і термінів їх виконання.
5. Оцінювання складу, якості і кількості матеріально-технічних ресурсів.
6. Аналіз та оптимізація ризиків інноваційного проекту.
7. Оцінювання комерційної привабливості проекту.

Планування – це вид управлінської діяльності (трудових процесів), який визначає перспективу і майбутній стан організації (підприємства, проекту), шляхи і способи його досягнення.

Венчурне планування можна визначити як розробку середньострокового проекту функціонування венчурного підприємства, як правило, за допомогою фінансового моделювання із визначенням таких ключових моментів як: обсяг необхідного фінансування та майбутніх продажів, рівень ризиків, самоокупність проекту, прибуток на інвестиції, вихід інвестора тощо.

У процесі венчурного планування виконуються такі основні завдання:

- Формування мети та цілі проекту;
- Інформаційне забезпечення плану проекту;
- Збір та оцінювання інформації про зовнішнє та внутрішнє оточення проекту;
- Збір та оцінювання інформації про сильні та слабкі сторони проекту;
- Визначення основних ризиків та обмежень проекту;
- Формування бюджетів проекту;
- Складання прогнозів та планів науково-дослідних, конструкторських та випробовувальних робіт.

Виділяють наступні стадії планування створення венчурного підприємства:

- Ідея;
- Розробка концепції;
- Розробка венчурного проекту;
- Моніторинг розвитку;
- Ініціація змін;
- Аналіз здійсненності венчурного проекту;
- Бізнес-план або план поточної діяльності;
- Бюджетування;
- Нові плани.

Фактори створення успішного венчурного підприємства, що визначаються на етапі планування:

- Усвідомлення місії засновниками компанії.
- Існуючі, гарантовані або заздалегідь визначені клієнти.
- Наявність розробленої робочої моделі венчурного підприємства, концепції його функціонування.
- Наявність продукту або дієвої моделі (як мінімум, життєздатної ідеї) щодо його створення.
- Сприятливе середовище функціонування (наявність розвиненої інфраструктури, близькість споживачів, основних клієнтів тощо).
- Сприятливе або нейтральне законодавче середовище як на державному, так і на регіональному рівні.
- Існування позитивного досвіду у створенні інноваційної продукції у засновників тощо.

Основні цілі написання бізнес-плану

включають в себе необхідність для підприємця:

- отримати кошти від венчурного інвестора;
- визначити цілі підприємства чи проекту та сформулювати шляхи їх досягнення;
- підвищити ефективність контролювання діяльності підприємства на усіх його етапах та в усіх сферах, а також забезпечити необхідні заходи з регулювання виявлених відхилень;
- у разі потреби визначити новий напрямок діяльності чи внести зміни до стратегії розвитку підприємства;
- закласти основні ідеї угоди між сторонами інвестування тощо.

Презентація інноваційного проекту (бізнес-презентація компанії (summary presentation), яка служить для представлення бізнес-плану інвесторам, та сам бізнес-план є основними документами для залучення інвестицій.

До основних розділів презентації, призначеної для венчурного інвестора належать:

- **Компанія** (юридична назва та адреса компанії).
- **Контактна особа** (контакти ключових осіб щодо співпраці з інвесторами).
- **Тип бізнесу** (опис галузі та стадії розвитку бізнесу (проекту)).
- **Короткий опис компанії** (опис історії розвитку компанії, виділення сильних сторін).
- **Менеджмент компанії** (характеристика досвіду ключових менеджерів компанії, опис конкретних результатів менеджерів).

- **Продукт/послуга і конкуренція** (короткий опис продукту чи послуги, їх унікальності, характеристика конкуренції із зазначенням чітко визначеної ринкової ніші для).
- **Потреба в інвестиціях** (визначення суми необхідних фінансових коштів та варіантів джерел фінансування).
- **Використання інвестицій** (представлення основних статей витрат та використання залучених інвестицій).
- **Фінансовий стан** (представлення основних даних щодо існуючого фінансового стану підприємства).
- **Фінансовий план** (план-прогноз основних фінансових показників підприємства на найближчі 5 років).
- **Вихід** (представлення варіантів виходу інвестора з проекту IPO, Strategic Sale, MBO (розглядатиметься нижче)).

Основні розділи бізнес-плану венчурного підприємства:

1. Резюме. Даний елемент повинен дати венчурному капіталісту перше уявлення щодо пропозиції, компанії, проекту. Резюме - це частина бізнес-плану, в якій містяться всі основні відомості з подальших розділів.

2. Бізнес і його перспективи. Даний розділ повинен висвітлювати, так звані, унікальні сторони бізнесу, що започатковується. В розділі розкривається інформація щодо: загальних відомостей про бізнес, історію компанії, майбутнє компанії, унікальність бізнесу, дані щодо продукту чи послуги, інформацію щодо споживачів і покупців пропонованого товару, портфель замовлень, персонал підприємства.

3. План виробництва. У даному розділі слід висвітлити питання основного виробництва та виробничих процесів, описати основне виробниче обладнання, виробничі будівлі і споруди, розкрити інформацію про наявні, очікувані та перспективні патенти і торгові марки, розвиток подальшої науково-інноваційної діяльності.

4. Маркетинговий план. У даному розділі бізнес-плану представляються результати аналізу галузі чи ринку, рівня конкуренції на ринку, особливості маркетингу та прогноз збуту пропонованої продукції.

5. Менеджмент. У цьому розділі надається перелік всіх керівників підприємства із зазначенням їх посади, віку, подається опис ключових працівників для компанії, їхні функціональні обов'язки та відповідальність, визначається які зміни у керівному складі будуть необхідними у найближчому майбутньому.

6. Інвестиційний план (потреба в інвестиціях). У розділі описуються вартість і структура капіталовкладень даного проекту, необхідні для даного етапу види і типи фінансування, період окупності інвестицій у проект, співвідношення між власними і залученими джерелами фінансування при реалізації даного проекту тощо.

7. Ризики (фактори ризиків). У цьому розділі здійснюється опис усіх потенційних ризиків, властивих інвестиційному проекту, за кожним видом ризиків.

8. Аналіз діяльності і прогнози. У даному розділі здійснюється представлення відповідних прогнозів на 3-5 років, об'єднаних в рамках єдиної моделі у розрізі місяців і кварталів.

9. Фінансовий план і прогнози. Проводиться загальний аналіз минулих і теперішніх операцій компанії, а також прогнози її розвитку.

10. Повернення інвестицій і вихід (Exit). Вихід інвесторів із про інвестованого підприємства є особливістю саме венчурного підприємництва та суттєво відрізняє бізнес-план венчурного підприємства від інших.

11. Додаткові матеріали і додатки. Цей розділ, як правило, включає щорічні звіти, на які були посилання вище, проспекти і каталоги компанії.

Венчурне фінансування - це довгострокові фінансові інвестиції з високим ступенем ризику в акції новостворюваних малих інноваційно-технологічних фірм (або венчурних підприємств, що вже добре себе зарекомендували), які орієнтовані на розробку і виробництво наукомістких продуктів, задля їх розвитку й розширення, з метою отримання прибутку від приросту вартості вкладених коштів.

До основних характеристик венчурного фінансування відносять:

- Венчурний капітал є ризиковим та довгостроковим;
- до моменту ухвалення остаточного рішення про участь у венчурному фінансуванні конкретних ідей і розробок проводиться велика попередня робота щодо аналізу представленого бізнес-плану, вивчення рівня підготовки і особистих якостей підприємця, оцінки усіх ймовірних ризиків та можливих шляхів їх зменшення;
- інвестиції здійснюються у фірми, акції якої не обертаються у вільному продажі на фондовому ринку, а повністю розподілені між акціонерами – фізичними та юридичними особами.

До основних джерел венчурного капіталу належать:

- Приватні інвестори;
- корпоративні венчурні інвестори;
- державні структури;
- пенсійні та благодійні фонди;
- страхові компанії;
- інвестиційні компанії малого бізнесу;
- Зарубіжні інвестори;
- венчурні фонди (у випадку реінвестування їхнього прибутку);
- банки тощо.

Модель оцінювання економічної ефективності венчурного фінансування

Етап 1. Дослідження та вибір показника економічної ефективності.

Етап 2. Дослідження та вибір факторів, що впливають на економічну ефективність.

Етап 3. Вибір методу оцінювання факторів впливу.

На наступному етапі (**Етап 4.** Побудова моделі оцінювання) повинна здійснюватись побудова моделі оцінювання ефективності венчурного фінансування.

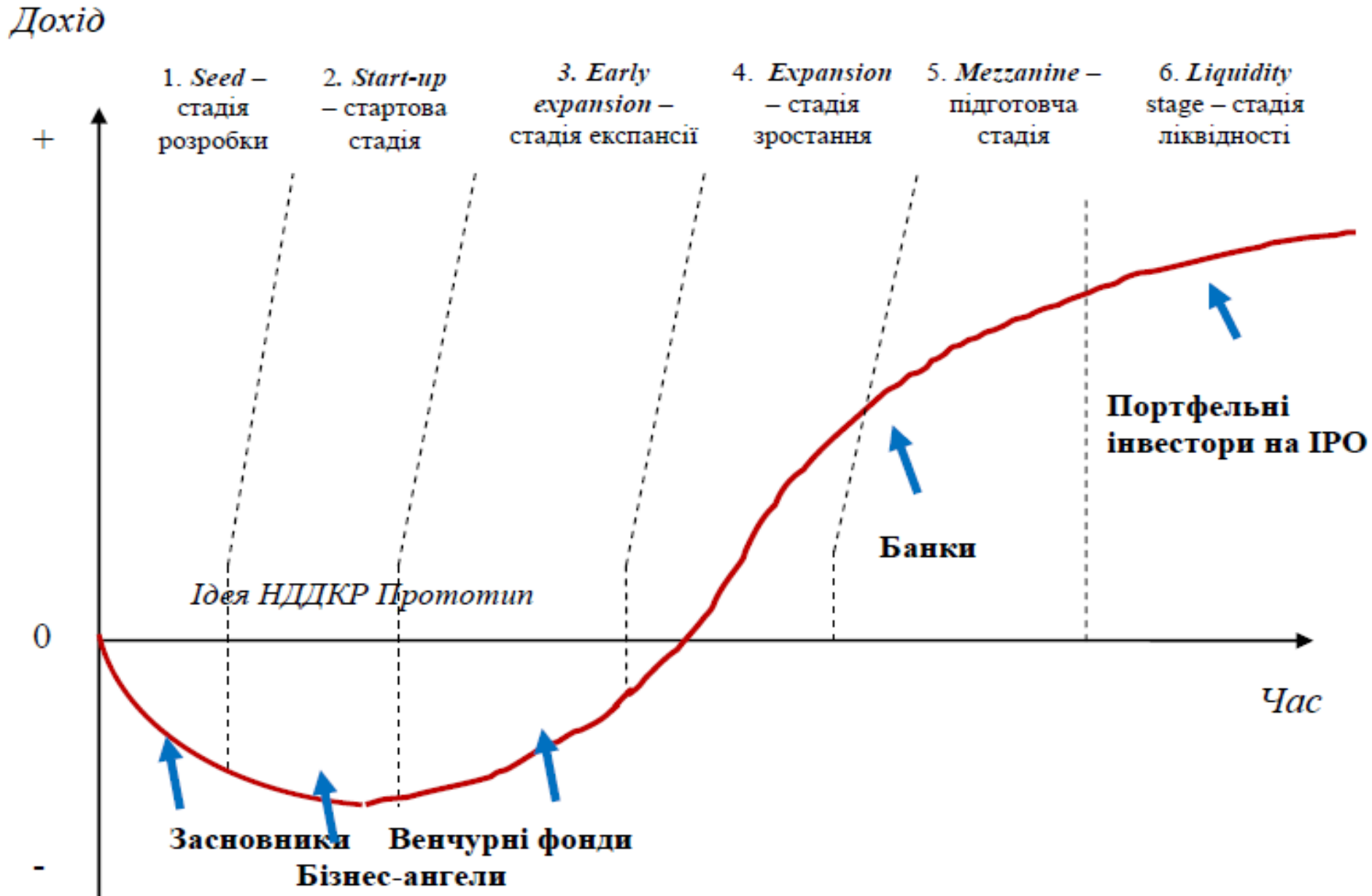
Етапи 5, 6 передбачають розрахунок значень показника ефективності за побудованою моделлю та його оцінювання за попередньо встановленими критеріями.

В залежності від отриманих результатів за венчурним проектом та витрат на його фінансування **виділяють такі основні ефекти:**

- економічний (економічний результат від реалізації інновацій та результат, врахований у фінансових показниках діяльності компаній);
- науково-технічний (новизна, корисність результату інновацій);
- соціальний (соціальні результати реалізації інновацій);
- екологічний (результати впливу інновацій на довкілля).

Венчурний інвестор отримує прибуток лише після завершення усіх етапів інвестування та продажу своєї частки у венчурній компанії. Для цього, очевидно, є необхідним досягнення венчурною компанією такого рівня ринкової вартості, який, як мінімум, перевищує початкові інвестиції та забезпечує очікувану величину прибутку. Таким чином, за результатами досліджень, майбутня вартість компанії є одним із цільових показників в умовах венчурного фінансування, а її зростання або перевищення над здійсненими затратами може бути визначено як очікуваний ефект такого фінансування. Саме величина зростання вартості венчурної компанії у процесі її функціонування (або, як мінімум, перевищення вартості над затратами інвесторів) із врахуванням досягнення поставлених цілей об'єктивно може служити показником ефективності при оцінюванні доцільності венчурного фінансування.

Фінансування технологічного зростання інноваційної компанії



Основні принципи побудови ефективної системи венчурного фінансування інновацій:

- чітку цільову орієнтацію системи венчурного фінансування - її зв'язок із завданням швидкого досягнення інноваційним підприємством, яке обране для венчурного інвестування, ефективного розвитку та комерціалізації його науково-технічних досягнень, а відповідно й підвищення рівня капіталізації;
- логічність, обґрунтованість та юридичну захищеність використаних при цьому прийомів і механізмів;
- множинність джерел фінансування (для зменшення ризиків);
- широту і комплексність венчурного фінансування, тобто можливість охоплення максимально широкого кола технічних і технологічних нововведень відповідно до встановлених пріоритетів;
- адаптивність і гнучкість, що припускає постійне реформування як всієї системи фінансування, так і підсистеми венчурного фінансування відповідно до змін зовнішнього середовища з метою підтримки максимальної ефективності.

Становлення венчурного капіталу збіглося за часом з бурхливим розвитком комп'ютерних технологій і ростом добробуту середнього класу американців. Сучасні гіганти комп'ютерного бізнесу – компанії: DEC, Apple Computers, Compaq, Sun Microsystems, Microsoft, Lotus, Intel, стали успішними гравцями світового ринку високих технологій завдяки саме венчурному капіталу.

Венчурне фінансування надало суттєвого поштовху економікам розвинених країн, хоча обсяг його капіталовкладень у загальному інвестиційному потоці був відносно невеликим. Фахівці стверджують, що на сьогоднішній день існують два основних ринки венчурного капіталу – 1) США і Канади та 2) Європи. Звичайно, під європейським ринком розуміють ринок Західної Європи. Надзвичайно перспективними сьогодні вважаються ринки Південно-Східної Азії, Ізраїлю, Індії і Австралії.

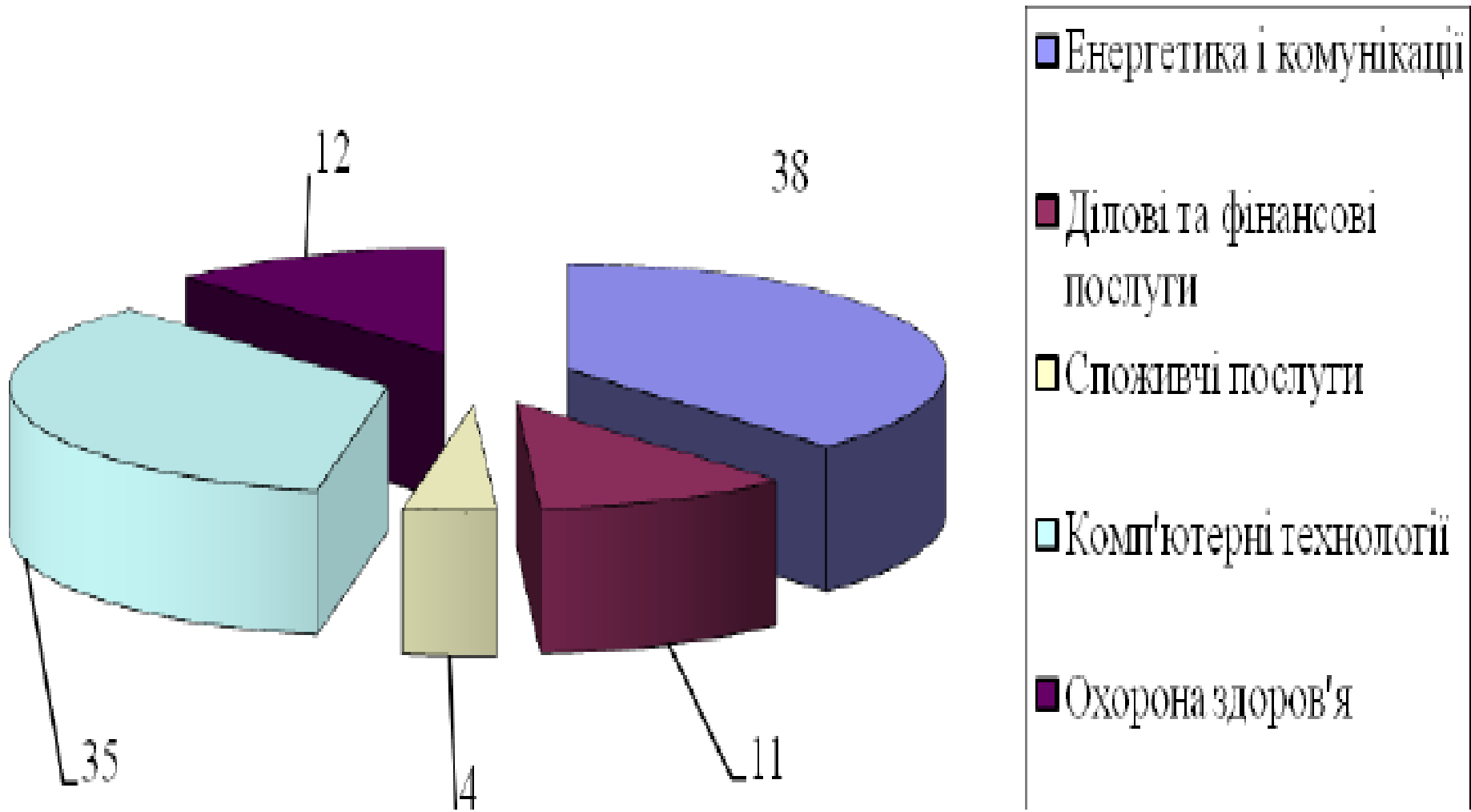
Обсяги венчурних інвестицій в США, млрд. дол. США



Венчурні інвестиції в країнах Західної Європи за галузями економіки, млн. євро

Галузі економіки	Роки				
	2009	2010	2011	2012	2013
Біотехнологія	900,7	1781,5	943,6	1244,5	1689
Електронна комерція	2447,1	777,2	12,5	48,9	41,1
Інтернет	3224,7	1037,1	81,5	189,6	170,0
Інвестування/інкубатори	450,5	155,2	27,7	44,0	39,0
Програмне забезпечення	3159,6	2650,2	851,7	958,8	1887,4
Технології	2985,7	2154,8	837,9	1117,4	1218,0
Телекомунікації	807,7	1223,3	505,7	681,0	489,1
Радіотехніка	1314,7	1767,2	356,3	688,9	499,8

Галузева структура венчурного інвестування в Ізраїлі



Коефіцієнти економічних показників за 2013 фінансовий рік

Країна	ВВП, млрд.дол. США	ВВП на д.н, тис. дол. США	ПП, млрд. дол. США	ПП на д.н, тис. дол. США	ВІ*, млрд. дол. США	ВІ* на д.н, тис. дол. США
США	14.270 000	47 123	324,6	1057,3	27	84,948
Китай	4.758 000	7 518	105,7	0,079	1,27	0,778
ЄС	15.150 667	33 067	2786,724	5,561	5	9,975
Росія	2.218 000	15 807	114,7	0,098	1.3	9,286
Канада	1.319 000	39 033	85,3	2,547	0,2	3,739
Індія	1.243 000	3 290	33,6	29,065	1	0,865
Україна	302 679	7 634	40 053	837,5	0,02	0,435
Японія	5.049 000	33 828	25	19,672	1	7,869

*- Венчурні інвестиції

Етапи розвитку венчурних фондів в Україні

Етапи	Період	Особливості	Характеристика
Венчурні фонди іноземного походження	1991-2001 рр.	Напрями інвестування відрізнялись від звичайних для венчурних фондів в бік менш ризикових та традиційних галузей	Характеризується створенням та функціонуванням в Україні 7 венчурних фондів за рахунок іноземних інвестицій
Розвиток українських венчурних фондів	2001 р. – до сьогодні	Прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»	Створення венчурних фондів резидентами України

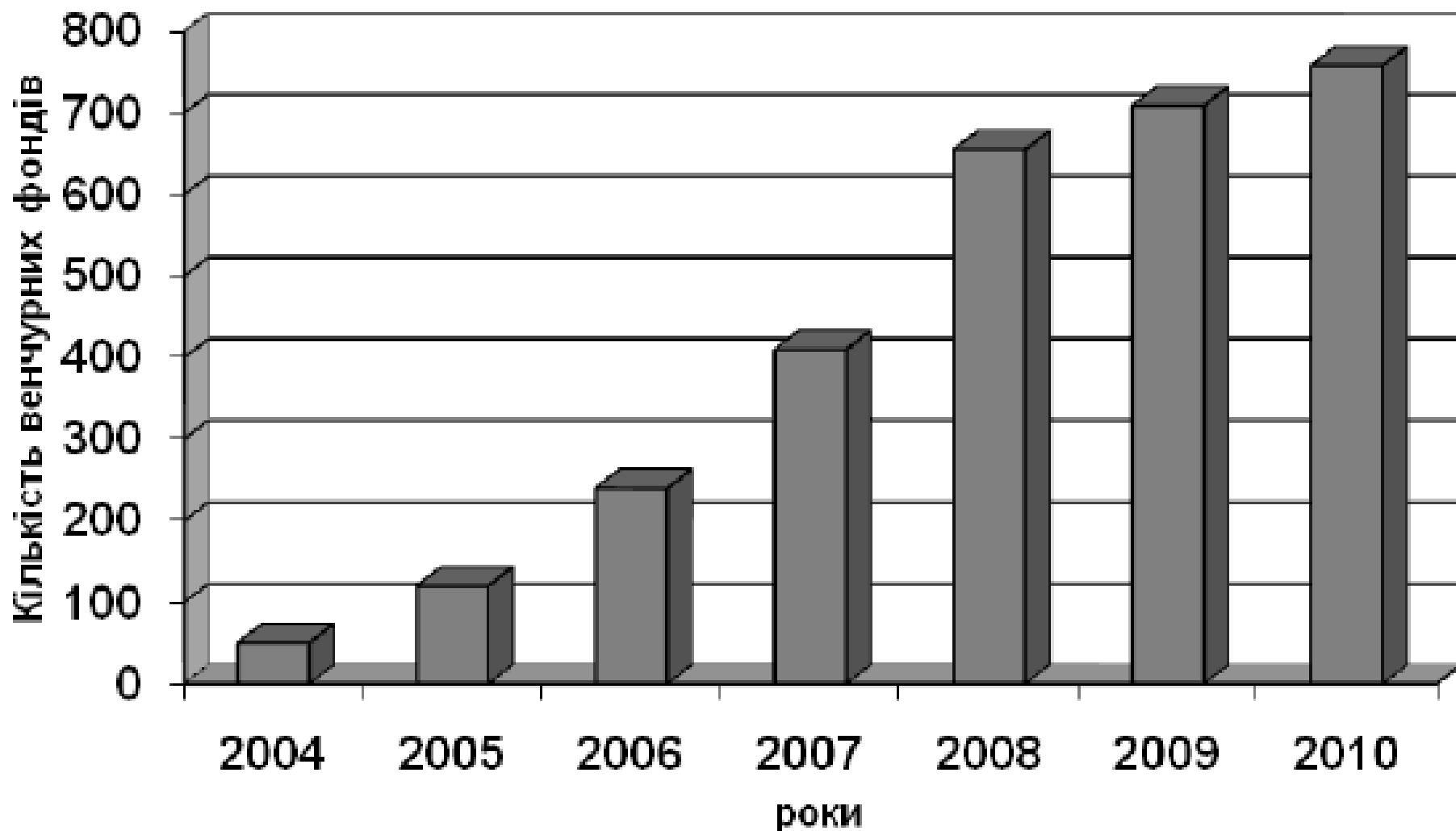
Вітчизняна практика венчурного фінансування має свої особливості. Так, якщо у економічно розвинених країнах інститути спільного інвестування (ІСІ) направляють кошти інвесторів в інноваційно-технологічну сферу, то в Україні кошти венчурних фондів здебільшого інвестуються в будівництво і нерухомість (які забезпечують високу прибутковість та гарантоване повернення коштів) і поки ще слабо орієнтовані на «хай-тек» технології. Це свідчить, що орієнтація класичних венчурних фондів на інноваційні проекти, технопарки та технополіси поки ще не притаманна українському венчурному капіталу.

Функцію венчурних капіталістів в Україні виконують компанії з управління активами (КУА), які на відміну від інших країн створюються, як правило, середніми інвесторами, але далі інвестиційний бізнес повинен розвиватись, обслуговуючи переважно залучені кошти. Серед діючих на вітчизняному ринку КУА багато іноземних компаній, створених крупними міжнародними фондами. Серед найвідоміших є такі як: «Tiger Aseet Management», «Dragon Capital», «Актив», група «Concord» тощо.

Динаміка показників венчурних фондів в Україні за 2004 – 2010 рр.

Рік	Загальна кількість, од.	Чисті активи, млн. грн.	Середня дохідність, % річних	Темпи росту кількості, %	Темпи росту чистих активів, %	Відсотки від капітальних інвестицій
2004	54,00	1 406,50				
2005	121,00	4 553,80	61,40	224,07	323,77	3,38
2006	265,00	12 741,50	63,07	219,01	279,80	6,54
2007	417,00	24 930,70	31,18	157,36	195,67	6,47
2008	652,00	48 892,60	32,90	156,35	196,11	10,28
2009	708,00	62 546,10	12,30	108,59	127,93	9,00
2010	750,00	88 752,70	10,99	105,93	141,90	17,39

Динаміка збільшення кількості венчурних фондів компаній в Україні (млн. грн.)



Джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні

Рік	Загальна сума витрат, млн.грн.	У тому числі за рахунок коштів			
		власних	державного бюджету	іноземних інвесторів	інші джерела
2000	1757,1	1399,3	7,7	133,1	22,5
2001	1951,4	1654,0	55,8	58,5	203,1
2002	3013,8	2141,8	45,5	264,1	262,4
2003	3059,8	2148,4	93,0	130,0	688,4
2004	4534,6	3501,5	63,4	112,4	857,3
2005	5751,6	5045,4	28,1	157,9	15,7
2006	6160,0	5211,4	114,0	176,2	658,0
2007	10850,9	7999,6	145,0	321,8	2385
2008	11994,2	7264,0	337,0	115,4	4278
2009	7949,9	5169,4	127,0	1512,9	158,9
2010	8045,5	4775,2	87,0	2411,4	108,1

Джерела фінансування інноваційних процесів в Україні



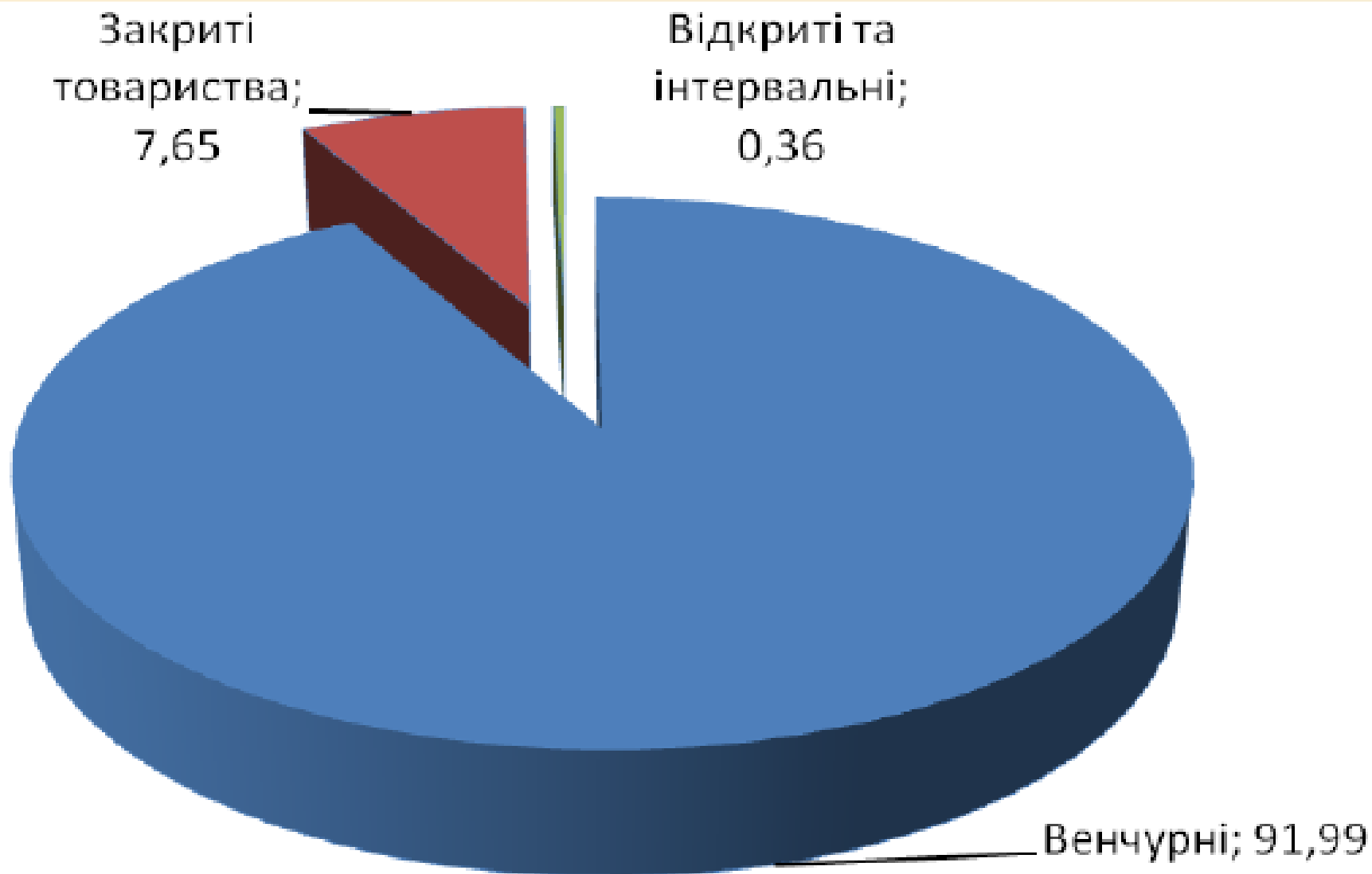
Характеристики венчурного інвестування в Україні у 2007-2011 рр.

Параметри оцінки	2007	2008	2009	2010	2011
Кількість венчурних компаній	651	638	690	1226	1451
Вартість активів, млрд. грн.	21,46	58,69	76,03	86,44	103,66
Вартість активів, % від усіх ІСІ	80,03	92,78	92,11	91,24	91,99

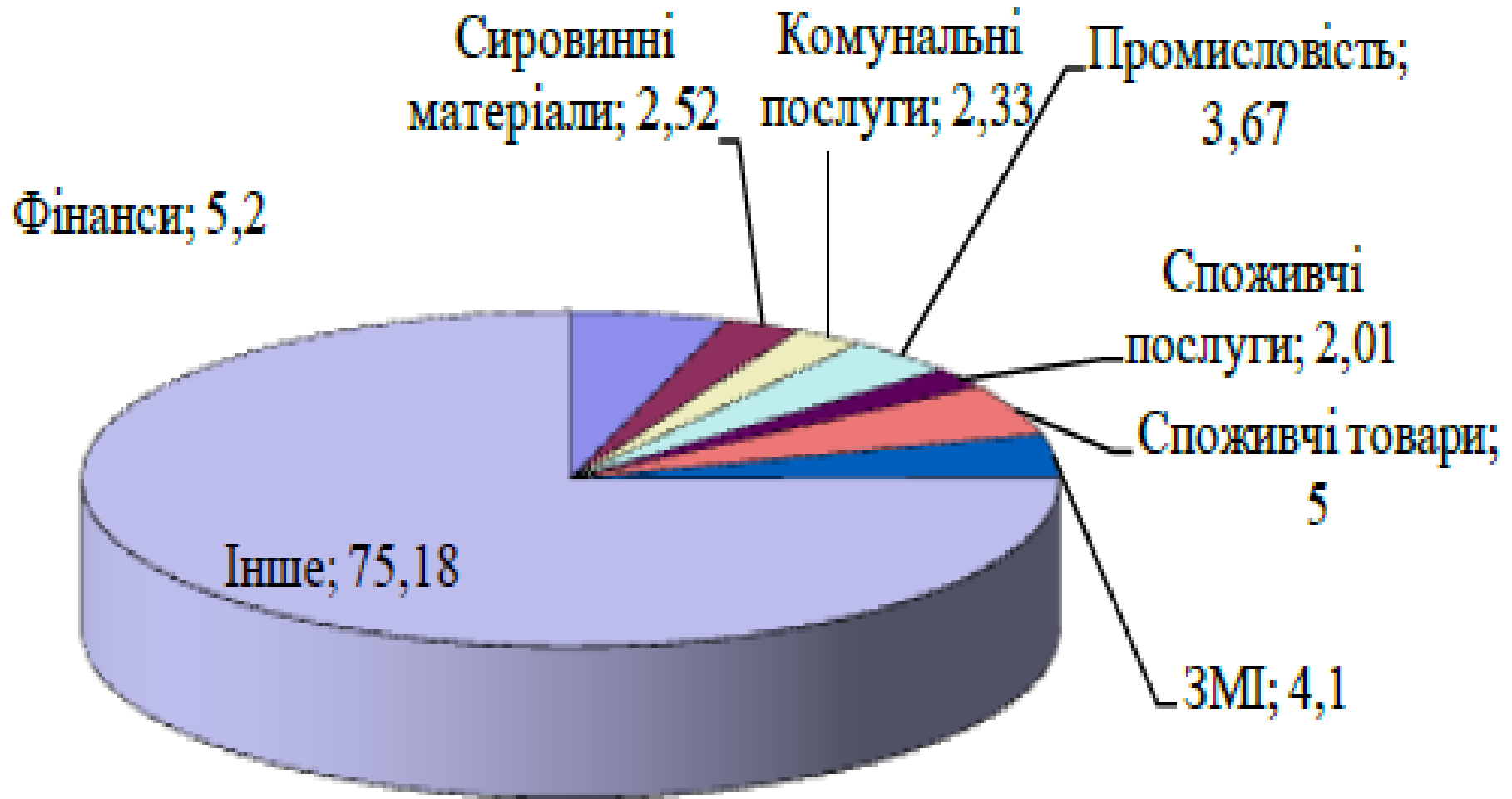
Критеріями та пріоритетами, якими керуються венчурні фонди в Україні при виборі компанії для інвестування, є такі:

- венчурний капітал за своєю природою може бути спрямований тільки в приватний бізнес;
- висока кваліфікація менеджменту компанії, в яку вони мають намір здійснити інвестиції;
- довгострокові проекти, які мали б стабільний розвиток;
- наявність у компанії розвиненої дистриб'юторської мережі і стабільної сировинної бази;
- галузь, в якій працює компанія-одержувач інвестицій.

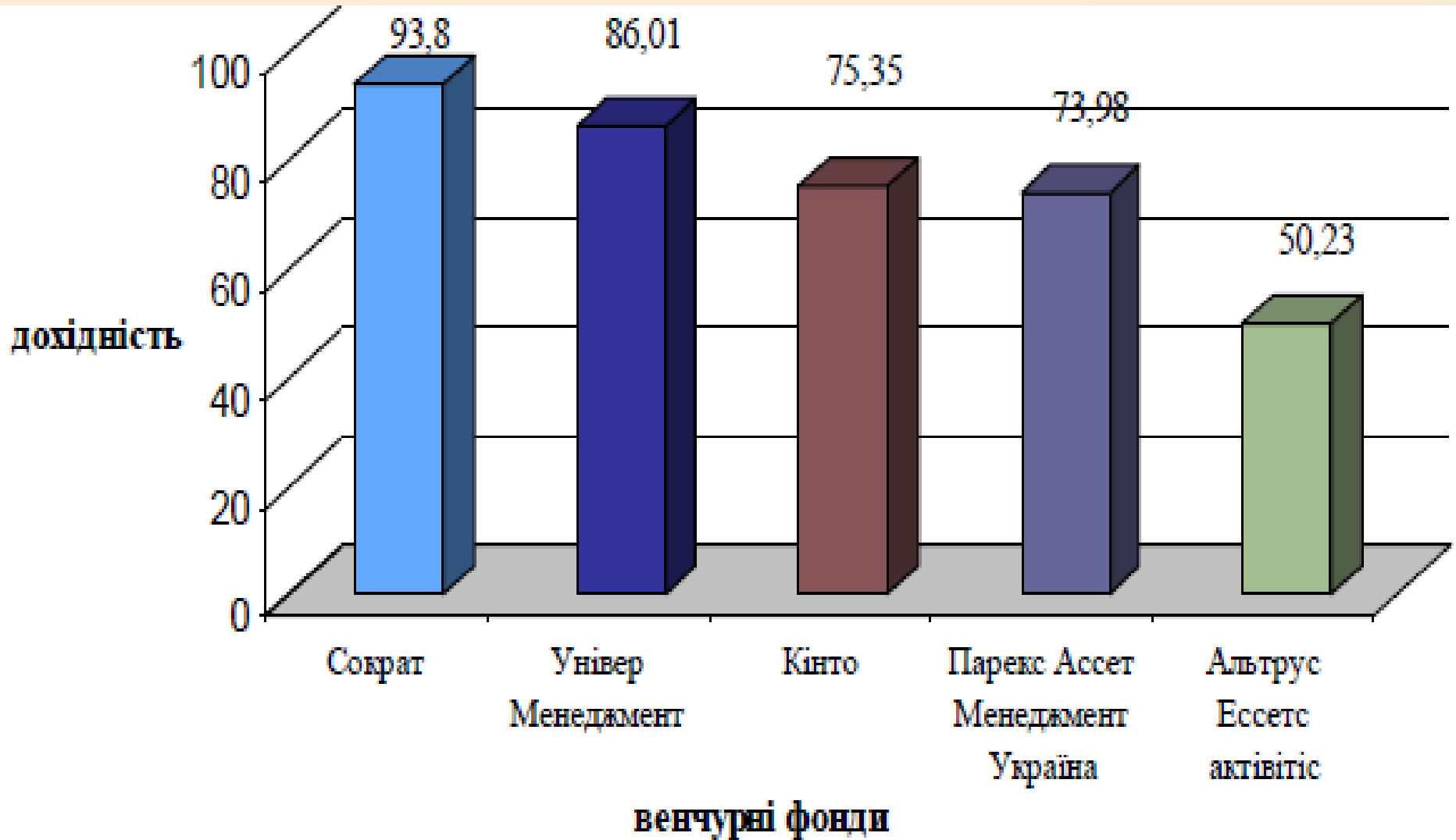
Форми інвестування у венчурному бізнесі в Україні (млн. грн.)



Структура розподілу коштів венчурних фондів



Прибутковість венчурних фондів у 2008 р.(млн. грн.)



Фактори, що впливають на прямі іноземні інвестиції

Переваги, що отримують іноземні інвестори

- 1) географічне положення в Європі;
- 2) велика кількість населення та потужний споживчий ринок;
- 3) сприятливі природні умови;
- 4) великий за розмірами ринок;
- 5) нерозвинена виробнича і соціальна інфраструктура;
- 6) високий рівень освіти населення;
- 7) рівень кваліфікації робочої сили, в тому числі інженерно-технічних працівників;
- 8) низький рівень заробітної плати;
- 9) соціальна незахищеність працівників;
- 10) низький рівень конкуренції в країні.

Перешкоди для інвестування

- 1) Негативний міжнародний рейтинг України;
- 2) Відсутність політичної відповідальності держави;
- 3) відсутність стабільності в законодавстві;
- 4) бюрократичний апарат з низьким рівнем доходів;
- 5) відсутність ініціативи прийняття рішення;
- 6) тривалий термін розгляду документів для реєстрації спільних підприємств;
- 7) низькі темпи приватизації;
- 8) відсутність державних гарантій для іноземних інвестицій, які могли б захистити в суді;
- 9) складна процедура отримання в'їзних віз;
- 10) труднощі при отриманні дозволу на трудову діяльність;
- 11) складна податкова система, (великі податки і збори; суб'єкти в на інтерпретація діючих законів);
- 12) нерозвинений внутрішній фінансовий ринок;
- 13) недостатньо розвинені і дорогі послуги інфраструктури

Комплекс заходів державного регулювання венчурного інвестування в інноваційній сфері

ЗАХОДИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ



№	Фактори, що стимулюють розвиток венчурного інвестування в Україні
1	Заходи державної фінансової політики: фінансова допомога венчурним фондам при здійсненні інвестування інноваційних проектів; фінансова допомога суб'єктам господарювання у реалізації інноваційних проектів
2	Заходи податкової політики: пільгове оподаткування суб'єктів, які активно займаються інноваційною діяльністю і виробляють конкурентоспроможні товари та послуги
3	Наявність сучасної нормативно-правової бази, що регулює сферу венчурного підприємництва та ефективних правових механізмів захисту прав інвесторів
4	Низькі відсоткові ставки за довгостроковими банківськими кредитами
5	Великий вибір потенційно привабливих для венчурних інвесторів інноваційних проектів
6	Висока активність інвестиційної діяльності комерційних банків
7	Розвиненість національного страхового та фондового ринку
8	Ефективність політики щодо стимулювання інвестицій, які спрямовуються у сферу високих технологій
9	Розвиненість системи комерціалізації та захисту інтелектуальної власності
10	Наявність системи інформаційної підтримки венчурної індустрії
11	Розвиненість національного ринку венчурного інвестування
12	Наявність висококваліфікованих фахівців, здатних управляти венчурними фондами
13	Розвиток конкуренції на національному ринку науково-технічної продукції
14	Створення та розвиток територіальних інноваційних кластерів
15	Державна допомога розвитку венчурної діяльності в науково-технічній сфері

№	Фактори, що обмежують розвиток венчурного інвестування в Україні
1	Недосконалість та нестабільність нормативно-правового регулювання венчурного інвестування
2	Відсутність державної допомоги венчурним фондам при інвестуванні ними ризикових інноваційних проектів
3	відсутність гарантій інвесторам ризикового капіталу щодо запобігання інвестиційним втратам
4	Нестабільність податкового законодавства в частині оподаткування венчурних підприємств, відсутність податкових пільг венчурним інвесторам
5	Високі відсоткові ставки за довгостроковими банківськими кредитами
6	Малий вибір перспективних та інвестиційно-привабливих проектів з високим рівнем інноваційного потенціалу
7	Низька активність інвестиційної діяльності вітчизняних комерційних банків при кредитуванні ризикових проектів
8	Недосконалість механізмів захисту прав інвесторів
9	Недостатній рівень розвитку страхового та фондового ринків
10	Відсутність прозорості й відкритості інформації у бізнесі
11	Недосконалість системи інформаційної підтримки ринку інновацій та венчурного бізнесу
12	Нерозвиненість інфраструктури венчурного підприємництва
13	Нестача кваліфікованих фахівців, здатних ефективно управляти венчурними фондами
14	Нерозвиненість економічної конкуренції на вітчизняному ринку науково-технічної продукції
15	Неефективність державної політики щодо реалізації кластерних проектів

Напрямки державного стимулювання венчурного бізнесу

1. **Нормативний**, який передбачає розробку та реалізацію загальної державної стратегії інноваційного розвитку країни та регіонів, забезпечення охорони об'єктів промислової власності, ноу-хау та авторського права та створення загального і спеціального законодавства у даних напрямках.

2. **Організаційний**, який полягає в організації єдиної концепції для розвитку інноваційного процесу та формуванні інфраструктури венчурного [бізнесу](#), створенні інститутів підтримки наукових розробок на рівні університетів та науково-дослідних установ, виділенні підприємств, об'єднань і зон інноваційного підприємництва, формуванні технополісів і технопарків, забезпеченні їхнього тісного зв'язку з малим та середнім [бізнесом](#) тощо.

3. **Фінансовий** напрямок повинен забезпечувати фінансову підтримку підприємств венчурного [бізнесу](#), здійснювати як кредитне стимулювання інноваційних процесів, так і їх пряме фінансування та гарантування. Загалом, державне фінансово-економічне регулювання може здійснюватися як в прямій формі через пряме державне інвестування, пільгову грошово-кредитну та фіскальну політику, так і в опосередкованій, яка передбачає безкоштовну консалтингову допомогу, інвестиційну оцінку та здійснення аудиту суб'єктів венчурного [бізнесу](#).



Дякую за увагу!

Київ - 2016

