2. Детермінанти інноваційного розвитку національної економіки.

**Шатирко Д.В.**, аспірант,

**Савченко В.Ф**.,д.е.н., професор, засл. економіст України

Чернігівський національний технологічний університет (м. Чернігів, Україна)

e-mail: deivion4ik@mail.ru

**Адаптація світового досвіду венчурного інвестування до реалій**

**української економіки**

Для успішного розвитку економіки інноваційного типу необхідний комплексний підхід з боку держави, в основі якого лежить побудова ефективної національної інноваційної системи. Одними з важливих елементів національної інноваційної системи стають венчурні фонди і венчурна діяльність в цілому, які в розвинених країнах здійснили значний вплив на створення і розвиток малих високотехнологічних підприємств, активізацію інноваційної діяльності, вирішення проблем підвищення конкурентоспроможності національної економіки. Аналіз іноземного досвіду і розробка важелів та інструментів, спрямованих на підтримку венчурної діяльності, є важливою умовою подолання бар'єрів, що перешкоджають інноваційному розвитку економіки в цілому.

Венчурний бізнес являє собою специфічний сектор економіки, що функціонує і розвивається за особливими закономірностями: практична спрямованість наукових досліджень і розробок, можливість оперативного впровадження їх у виробництво, різноманіття джерел зовнішнього фінансування. Основними критеріями відбору венчурних проектів, цікавих для інвесторів, є унікальність і новизна проекту, необхідність продукту на внутрішньому та/або зовнішньому ринках, наявність захищених прав інтелектуальної власності, можливість впровадження і початку виробництва в строк не більше 3-х років, можливість виходу з проекту (продаж частки фонду в інноваційній організації) через кілька років.

Для розвитку венчурного бізнесу в будь-якій країні, необхідні наступні умови:

1) сприятлива економічна ситуація;

2) сприятливі законодавчі і податкові умови, спрямовані на всіляке заохочення розвитку малої підприємницької діяльності;

3) затребуваність інновацій промисловістю і покупцями нових технологій, продуктів і послуг;

4) розвинені банківська система і система венчурних фондів;

5) наявність венчурних капіталістів, готових і бажаючих вкладати в ризикові, ранні стадії створення і реалізації науково-технічних проектів;

6) досить високий рівень наукового потенціалу в країні (наявність нових ідей, нових технологій, ноу-хау).

Венчурне інвестування є механізмом, від якого виграють всі:

- підприємці - інноватори отримують фінансування своїх розробок;

- інвестори досягають високих прибутків за рахунок зростання капіталізації профінаесованих компаній;

- держава виграє від зростання податкових надходжень і створення нових робочих місць;

- економіка в цілому отримує можливість швидкого впровадження нових технологій.

Венчурний капітал відіграє найбільш важливу роль в комерціалізації компаній на ранніх стадіях, а його доповнення державними грантами тільки збільшує шанси на успіх. Держава використовує різноманітні важелі та інструменти підтримки венчурних інвестицій. Це питання актуальне і для підприємств, що знаходяться на інших стадіях розвитку. Одна з найрозвиненіших індустрій венчурного капіталу знаходиться в США, де вона орієнтована на нові технології і включає різні типи інвесторів, такі як пенсійні фонди, страхові компанії і приватні особи. Більш молодою, але не менш розвиненою є європейська індустрія венчурного капіталу (насамперед Великобританія, Нідерланди, Франція, Німеччина), яка орієнтована на основні сектори ринку і де домінують банки (особливо в Німеччині). Японські фірми венчурного капіталу в основному є дочірніми фірмами фінансових інститутів, що здійснюють інвестиції в надійні фірми і в основному у формі кредитів.

Серед причин бурхливого розвитку венчурної індустрії у США слід відзначити, насамперед, високу розвиненість фондових ринків. Крім того розвитку американських інноваційних підприємств сприяє наявність потужного національного платоспроможного ринку, закріплення на якому найчастіше означає і перемогу в міжнародній конкуренції. Не менш важливим є той факт, що американські університети отримують великі асигнування на проведення наукових досліджень від державного і приватного секторів. Вони високо мобільні, орієнтовані на конкуренцію та зацікавлені в комерціалізації своїх наукових розробок. Венчурні фонди Голландії та Франції черпають інвестиційний капітал головним чином у великих банках і страхових компаніях, Великобританії – у пенсійних фондах, на які припадає близько третини всіх фінансових вливань.

Програми державних грантів можуть виявитися успішними за наявності додаткової підтримки на більш пізніх етапах інноваційного розвитку. Компанії здатні ефективніше комерціалізувати НДДКР з використанням відповідних інструментів державної підтримки. У країнах з розвиненими ринками венчурного капіталу, наприклад у США, Ізраїлі, Австралії, Канаді та інших, існують програми державної підтримки для всіх стадій циклу інноваційного розвитку: від грантів до заходів підтримки венчурних інвестицій. Наприклад, в Австралії є програма R&D з надання грантів малому та середньому бізнесу на комерціалізацію інновацій. Її доповнює програма по стимулюванню інвестицій венчурних фондів у інноваційний малий і середній бізнес.

Незважаючи на переваги венчурного фінансування, в країнах із середнім рівнем доходу великі транснаціональні корпоративні інвестори, такі як General Electric, Siemens, IBM, здатні навіть більшою мірою, ніж венчурні інвестори, забезпечити фінансування інновацій. Транснаціональні корпорації зазвичай виступають як співінвестори при створенні місцевих приватно-державних фондів, в тому числі для фінансування проектів у секторах економіки, де корпорації зацікавлені в появі нових технологічних компаній, здатних зміцнити їх власний бізнес. Галузь корпоративного венчурного капіталу є важливим гравцем на венчурному ринку. Вона відіграє значну роль у розвитку як локальної, так і глобальної економіки інновацій.

Успіх венчурної індустрії на місцевому та національному рівнях залежить від досвіду управлінських команд фондів. Згідно зі статистикою OECD, успіх найбільш відомих венчурних фондів визначається наступними факторами [1]:

1. Досвід здійснення інвестицій. Менеджери венчурних фондів повинні володіти управлінським досвідом і добре знати ринок, щоб впливати на управлінські рішення портфельних компаній і забезпечувати їх успіх. Венчурні аналітики мають вузьку спеціалізацію, їх відрізняє глибоке розуміння нових технологій і своїх ринків.

2. Управління ризиками. Необхідно визначитися з профілем ризику фонду в залежності від його бізнес-стратегії. Прикладом можливої стратегії є диверсифікація портфеля компаній таким чином, щоб високі прибутки від успішних інвестицій компенсували можливі втрати на інших проектах (перехресне субсидування).

3. Черга проектів. Одним з важливих критеріїв є доступ фондів до якісних проектів – перспективних компаній, які переходять на нову стадію розвитку, технологічних або інноваційних проектів.

Не всі з перелічених інструментів можуть працювати – їх ефективність залежить від розвитку місцевої економічної системи. Фінансовані або керовані державою фонди, зокрема, повинні точно відповідати потребам конкретної країни та бізнес-середовища.

Зазвичай державні службовці не мають великого досвіду у сфері венчурних інвестицій і технологій, а також готовністю приймати ризиковані рішення, необхідні для підтримки інноваційного процесу на етапі комерціалізації. Крім того, венчурні фонди, керовані державними структурами, працюють з успішними компаніями, відбирають найменш ризиковані проекти і в основному інвестують в невеликі компанії на більш пізніх стадіях. Слід зазначити, що державні фонди повинні бути орієнтовані на завдання бізнесу. При цьому запорукою успіху є участь в них приватного сектора.

Існує ряд ринків (наприклад Ізраїль, КНР, США і Тайвань), на яких державам вдалося створити успішну інфраструктуру підтримки венчурної галузі [2].

Дана підтримка призвела до розвитку приватних венчурних інвестицій у цих країнах. Таким чином держава відіграла важливу роль у розвитку місцевої венчурної економічної системи. По суті вона надала "стартовий капітал", необхідний для становлення венчурного ринку, шляхом інвестування у приватні фонди. Держава розділяє ризики інвестування в технологічно орієнтовані новостворені проекти (малий та середній бізнес), а венчурні фонди діляться своїм комерційним та управлінським досвідом. Ця форма взаємодії також дозволяє фондам відмовитися від державної підтримки якщо їх не влаштовують умови її надання [3]. Найбільш поширеними інструментами підтримки венчурних фондів є:

1. Пряме співфінансування. Уряд забезпечує приватним фондам ліквідність, виступає в якості первинного інвестора і стимулює залучення інших потенційних інвесторів (приклад – програма Yozma). Ця модель працює тільки при наявності досвідчених LP-інвесторів та зручних форм юридичного оформлення відносин.

2. Субсидування прибутку. Держава діє в якості покупця звичайних акцій або надає гранти, виступаючи співінвестором поряд з приватними інвесторами. Однак при цьому вона претендує лише на невелику частку прибутку, таким чином збільшуючи привабливість інвестування для приватного капіталу. Наприклад, в рамках австралійської програми "Інновації, інвестиційний фонд" (IIF) держава надає венчурним фондам до 2/3 капіталу, але

претендує лише на 10% прибутку. Решта 90% розподіляються між приватними інвесторами та управлінською командою фонду. В обмін на участь в програмі фонди повинні інвестувати частину своїх коштів у малий і середній бізнес, а також в компанії на ранніх стадіях розвитку, включаючи новостворені проекти. Аналогічні заходи використовуються і в інших країнах – наприклад у США є програма для малого бізнесу "Інвестиційна компанія" (SBIR). Доцільно зазначити, що такі програми успішні тільки у країнах, де є можливість отримання високої прибутковості на вкладений капітал.

3. Надання гарантій. У країнах з розвиненою економікою, де є змога досить точно робити оцінку ризиків, існують моделі відшкодування збитків. Вони успішно використовуються для стимулювання інвестицій у венчурні фонди. Держава значно знижує ступінь ризику збитків, компенсуючи певну їх частину інвесторам. В деяких випадках вона захищає інвесторів від великих збитків, граючи при цьому другорядну роль у розподілі прибутків фонду.

Важливе значення мають загальні підходи щодо побудови державної політики в області створення інституту венчурного фінансування:

а) стратегічні цілі, пов'язані з фінансуванням інновацій, мають бути реалістичні, повинні брати до уваги переважаючі умови стосовно стадій циклу фінансування інноваційних розробок і враховувати зв'язки між різними факторами попиту та пропозиції;

б) стратегічні цілі повинні бути конкретними: необхідно вказувати типи підприємств, які отримають підтримку – інноваційні, новостворені, на стадії зростання, успішні і т.п. Кожен тип підприємств передбачає різні перспективи залучення приватних інвесторів;

в) вивчення досвіду інших країн, створення та реалізація програм за прикладом успішно здійснених в цих країнах залежать від того, наскільки чітко інвестори розуміють, в чому полягали дії, використані в минулому, і в чому полягає історична спадщина інноваційних можливостей розвитку ринку;

г) державні програми показують найкращі результати, коли вони є допоміжним елементом, сприяючим ринковим механізмам, пов'язаним з фінансуванням інноваційних розробок. Урядам вдається краще формувати середовище, в рамках якого приватні інвестори приймають рішення, за допомогою надання відповідних стимулів, ніж приймати рішення самим. Рішення про пряме інвестування бюджетних коштів, що приймаються урядами, повинні здійснюватися децентралізовано із залученням установ, тісно пов'язаних із об'єктами інвестицій, і переважно щодо проектів на ранній стадії розвитку.

Можемо констатувати, що держава відіграє певну роль у процесі венчурного інвестування в залежності від моделі, використовуючи ті методи та важелі, які можуть дати найбільш ефективну підтримку венчурній діяльності на кожному етапі її розвитку. Необхідно узагальнити висновки щодо впровадження венчурного інвестування в американській та європейській моделях розвитку венчурної діяльності, оцінити можливість їх запровадження в нашій державі та розробити власну українську модель з урахуванням досвіду розвинутих країн.

**Список використаних джерел:**

1. Офіційний сайт Організації економічного співробітництва та розвитку, OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.oecd.org/

2. Лобас І.В. Зарубіжний досвід державної підтримки венчурного інвестування інноваційної діяльності [Електронний ресурс] / І. Лобас // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України. – 2012. – Вип. 1. – С. 196-203. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vnadu\_2012\_1\_24.pdf

3. Зикіна В.О. Формування інноваційної діяльності венчурного капіталу // Академічний огляд. – 2011. – №1(34). – С.44-48.[Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\_Gum/ao/ 2011\_1/7.pdf