

РОЗВИТОК ВЕНЧУРНИХ ФОНДІВ В УКРАЇНІ

Можайкіна Наталія Василівна

кандидат економічних наук,

*доцент кафедри економічної теорії та міжнародної економіки
Харківського національного університету міського господарства
імені О.М. Бекетова*

Іванова Анастасія Дмитрівна

студентка

*Харківського національного університету міського господарства
імені О.М. Бекетова*

Одним із найважливіших критеріїв успіху підприємницької діяльності є доступ до фінансових ресурсів. МСП у сфері високотехнологічних проектів у більшості випадків не має матеріальних ресурсів. Венчурні фонди беруть на себе ризики, пов'язані з фінансуванням компаній на ранніх етапах розвитку, очікуючи, що частина фінансованих ними компаній досягнуть успіху і принесуть їм прибуток, що перекриває вкладені кошти. Інвесторами венчурних фондів можуть бути великі інституційні установи, такі як пенсійні фонди, страхові компанії, фінансові фірми та університетські фонди. Слід зазначити, що венчурні фонди становлять ядро всієї системи приватного капіталу США та є ключовою формою організації діяльності приватного капіталу у світі [1].

У сучасній Україні венчурна індустрія, що характеризується потенційно високим ризиком та підвищеною прибутковістю, є відносно молодою сферою діяльності. Оцінити ринок стартапів дуже складно, так як сьогодні більшість угод укладаються неформально через небажання учасників розкривати інформацію.

Формування стартапів в Україні гальмується низкою факторів, головним з яких є несприятливий бізнес-клімат і макроекономічна нестабільність. Функції венчурних капіталістів на українському інвестиційному ринку виконують компанії з управління активами. Форми внутрішнього венчурного інвестування досить різноманітні, але існує досить відчутний вплив українського постприватизаційного акціонерного капіталу, зокрема, специфікою внутрішнього ринку є переважання інвестиційних кредитів – від вкладень у спеціально випущені облігації до прямого інвестиційного кредитування через венчурні фонди [2, с. 19].

Еволюція українського венчурного бізнесу, визначена законодавчими ініціативами, які суттєво вплинули на механізм

функціонування венчурного фонду, що призвело до значних відмінностей його від західних аналогів. Венчурні фонди втратили характерну рису західного венчурного капіталу – фінансування інноваційних проектів. З цього приводу вони вже не є інструментом для вкладення надрискового капіталу. Оскільки венчурні фонди менш схильні до державного регулювання та обмежень щодо диверсифікації, серед інших інститутів спільного інвестування вони представляють найменш відкриті та прозорі механізми вкладення коштів для своїх учасників.

Ця особливість викликає ще одну значущу відмінність між українським та західним венчурним бізнесом, а саме використання венчурних фондів як інструменту для накопичення коштів в межах холдингових структур, де учасниками фонду є сімейні юридичні особи. Іншими словами, часто фонд створюється з метою отримання податкових пільг в межах певного напрямку бізнесу всередині холдингу.

У таких сценаріях залучення коштів не є основною місією українського венчурного фонду, відзначаючись відмінною динамікою в порівнянні з західними аналогами. По суті, українські венчурні фонди відхиляються від своєї первісної ролі посередника між інвесторами та об'єктами інвестицій. Тоді як в історичному контексті венчурний фонд виступав як посередник, об'єднуючи глибоке розуміння локального ринку та унікальні знання об'єкта інвестицій, українські венчурні фонди позбавлені практичної ролі посередника між інвесторами та потенційними об'єктами інвестування. В сучасний період венчурні фонди в Україні фінансуються переважно за рахунок вільних коштів вітчизняних фінансово-промислових груп або інвестицій закордонних інвесторів, які можуть бути як приватні, так і інституційні.

Другою ключовою умовою є створення можливостей для структурування угод, які дозволяли б обмежити ризики для венчурного фонду. Це включає в себе використання інструментів власності з характеристиками опціону, таких як конвертовані привілейовані акції та конвертовані облигації. Українські венчурні інвестори мають обмежений набір інструментів, єдиним із яких є звичайні акції. Це є типовим для діяльності фондів приватного капіталу більшості ринків, які розвиваються. Третьою важливою умовою є розвиток ринку акцій та створення передумов для проведення публічних пропозицій акцій (ІРО). Це, у свою чергу, вимагає розвитку інвестиційної бази, перш за все, збільшення активів пенсійних та інвестиційних фондів.

Говорячи про досвід зарубіжних венчурних фондів, можемо виділити такі цікаві моменти, які можуть бути корисними для розвитку українських венчурних фондів:

1. Географічна спрямованість: деякі венчурні фонди спеціалізуються на глобальних інвестиціях, тоді як інші фокусуються на конкретних

регіонах. Україні може бути корисно мати фонди, які спеціалізуються на місцевих технологічних ринках.

2. Найвідоміші світові венчурні фонди інвестують в широкий спектр галузей та етапів розвитку, включаючи технічні стартапи, біотехнології, штучний інтелект, інтернет речей та інше. Ця гнучкість дозволяє їм взаємодіяти з різними ринками та новаторськими технологіями.

3. Співпраця з урядовими структурами: венчурні фонди можуть взаємодіяти з урядовими органами для створення сприятливого середовища для стартапів, що включає податкові пільги, спрощені регуляції та інші заходи підтримки.

4. Підтримка раннього етапу розвитку: спеціалізовані фонди, які активно інвестують на ранніх етапах, можуть допомагати стартапам в Україні з розвитку та втілення ідей у реальні проекти.

5. Надання активної підтримки своїм портфельним компаніям. Це включає експертний консалтинг, стратегічне планування та інші послуги, які допомагають стартапам зростати та розвиватися. Також вони мають можливість взаємодіяти з іншими компаніями, стартапами та експертами в екосистемі інновацій. Це створює додаткові можливості для портфельних компаній і розширює їхні зв'язки [3].

Ці особливості роблять іноземні венчурні фонди значущими учасниками венчурного інвестування та сприяють розвитку технологічних інновацій у світі. Їх реалізація відображається на динаміці розвитку стартап-екосистем та інноваційних галузях економіки. Впровадження аналогічного досвіду може сприяти розвитку українського інноваційного ринку, привабленню іноземних інвестицій та сприяти економічному зростанню. Важливо також враховувати особливості національного законодавства і культурні відмінності для успішної адаптації зарубіжного досвіду в умовах українського ринку [4, с. 171].

Але навіть при умові, що впровадження вказаних умов вимагає часу та спільних зусиль з боку законодавців, уряду та інвестиційного сектору, в Україні існує наявність галузей з неповністю вичерпаним потенціалом для росту, що свідчить про наявність проектів, які потребують фінансування та можуть бути потенційно вигідними для венчурних інвесторів.

В Україні важливо акцентувати увагу на вдосконаленні інституційного забезпечення та регулювання в галузі венчурного фінансування. Необхідно розробити нормативно-правові механізми, які сприяють направленню венчурних інвестицій на підтримку перспективних інноваційних проектів. Такі механізми повинні також сприяти залученню українських банків до фінансування венчурного бізнесу, дозволяти інвестування в венчурні фонди інституційних структур, таких як пенсійні фонди та страхові компанії, і гарантувати захист прав венчурного інвестора. Додатковою перспективою є

створення венчурних фондів у форматі державно-приватного партнерства.

Україна вже сьогодні має потенціал для створення інноваційних рішень та розвитку перспективних галузей, які можуть виявитися вигідними для венчурних інвесторів. Ініціативи з модернізації та стимулювання інноваційного розвитку, незважаючи на труднощі та час, що потрібен для їхньої реалізації, вже призводять до росту економічного потенціалу країни.

Список використаних джерел:

1. Paul A. Gompers. A Note on the Venture Capital Industry. HBS 9-295-065. July, 2001.
2. Криниця С.О. Інститути спільного інвестування: природа, проблеми і перспективи розвитку. *Вісник Університету банківської справи Національного банку України*. 2013. № 3. С. 18–21.
3. Офіційний сайт Європейської асоціації венчурного капіталу. URL: <http://www.evca.eu>
4. Велика К.В. Венчурний капітал як фактор інноваційного розвитку економіки: зарубіжний досвід. *Академічний огляд*. 2012. № 1. С. 170–175.