

Для ЄБРР вигідно розміщати ресурси в нашій країні, оскільки відсоткова ставка у європейських країнах значно нижча. Окрім того, ЄБРР не несе майже ніякого ризику (крім ризику банкруства банку) по поверненню вкладених коштів. Всі ризики, що пов'язані з поверненням вкладених ресурсів несе комерційний банк, який здійснює розміщення ресурсів отриманих в межах кредитної лінії ЄБРР.

Проведений аналіз реалізації програми мікрокредитування в Україні показав, що попит на мікро кредити щороку зростає.

Подальший розвиток мікрокредитування як інструмента підтримки малозабезпечених груп населення та засобу стимулювання підприємства вимагає:

- активної розробки та опробації прийнятих у межах існуючого правового поля моделей мікрофінансових інститутів і схем функціонування;
- створення відповідної нормативно-правової бази, яка узаконила цей специфічний вид кредитних відносин і надала б можливість використання різноманітних методологій мікрокредитування з урахуванням потреб та особливостей окремих груп клієнтів.

Література:

1. Слинко Д. Лінії підтримки для малого бізнесу// Галицькі контракти. – 2003. - №17-18, травень. С.9.
2. Слинко Д. Мікрофінанси йдуть у регіони// Галицькі контракти. – 2003. - №17-18, травень. С.8.
3. Кредитные линии// <http://www.eximb.com.ua/service/legal/loan/>
4. Основні події у сфері міжнародного співробітництва України: грудень 1999 – лютий 2000// Моніторинг інвестиційної діяльності в Україні. – 2000. - №1 – с. 47-50.
5. Послуги для юридичних осіб// <http://www.kredybank.com.ua>
6. Руденко Л.В. Розрахункові та кредитні операції у зовнішньоекономічній діяльності підприємства: Підручник. – К.: Лібра, 2002, с. 304.
7. Програма мікрокредитування в Україні// <http://www.microcredit.com.ua>
8. Пересада А.А., Майорова Т.В. Інвестиційне кредитування: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2002р. – 271с.
9. Ткачук О. Мікркредит як одна з перспективних форм інвестування малих підприємств в Україні// Банківська справа. – 2001. - №3. – с. 34-37.

Сизоненко В.О.

ИННОВАЦИОННЫЕ ФОНДЫ КАК ФОРМА ФИНАНСИРОВАНИЯ ВЕНЧУРНОГО БИЗНЕСА

Серед чисельних публікацій останнього часу, присвячених інноваційній діяльності, організації венчурного бізнесу невинувато мало часу займають питання фінансового забезпечення інноваційного підприємництва [1–5]. Більшість дослідників або констатують зменшення обсягів фінансування науки та науково-технічної діяльності [6, с. 21-23], або вважають, що до науки можна застосувати ту ж стратегію, що й до промислових підприємств: зробити перший крок до реструктуризації (зміни форми власності), залишити напризволяще у ринковому середовищі, в якому і відбувається природний відбір і виживання суб'єктів інноваційної діяльності. Окремі дослідники роблять наголос на недоліках державної інноваційної політики [7, с. 73], намагаються дати загальні рекомендації по її удосконаленню.

Між тим, в останні роки відбуваються досить суттєві зрушення у формуванні нормативно-правової бази та інституціонального середовища інноваційної діяльності. Достатньо назвати Закон України "Про інноваційну діяльність" що в повному обсязі вступає в силу з 1 січня 2004 року. Згідно з цим законом визначається категоріальний апарат, мета і принципи державної інноваційної політики, об'єкти та суб'єкти інноваційної діяльності, державне регулювання, правовий режим інноваційних проєктів, продуктів і продукції, інноваційних підприємств. Він закладає сучасні механізми державної підтримки інноваційної діяльності, створює правові засади застосування новітніх фінансових інструментів – страхування ризиків, погашення відсотків по кредитах, пільгове кредитування спеціальними кредитно-фінансовими установами. Досить суттєвими є податкові пільги: суб'єктам інноваційної діяльності для виконання ними інноваційних проєктів може бути надана фінансова підтримка шляхом можливості залишити 50 % ПДВ та 50 % податку на прибуток, а в окремих випадках – не сплачувати ввізне мито та ПДВ на обладнання і матеріали для інноваційних проєктів.

Разом із діючим законодавством України у сфері інноваційної діяльності, яке базується на Конституції України і складається із законів України "Про інвестиційну діяльність", "Про наукову і науково-технічну діяльність", "Про наукову і науково-технічну експертизу", "Про спеціальний режим інвестиційної та

інноваційної діяльності технологічних парків" та інших нормативних актів це створює надійне підґрунтя, серйозні стимули для активізації інноваційної діяльності.

Проте існують суттєві перепони, які здатні "заблокувати" всі позитивні напрацювання закону. Чільне місце серед них займає фінансовий дефіцит, який паралізує всі складові інноваційного процесу, що об'єднує в собі науку, технологію, підприємництво й менеджмент в єдину систему нововведень із спеціальними властивостями. До останніх слід віднести значну тривалість та високу затратність процесу, невизначеність очікуваних результатів, високий рівень ризику, особлива роль кваліфікованого і творчого підходу до фінансового управління.

Спостерігаються незначні коливання в структурі фінансування наукової та науково-технічної діяльності. Зокрема, за аналізуючий період зросла питома вага фінансування в загальному обсязі за рахунок власних коштів – з 2,2 % у 1995 р. до 8,6 % у 2001, зменшення питомої ваги інших джерел фінансування з 8,8 % до 0,1 % відповідно. Це дозволяє виділити в якості не вирішеної проблеми те, що не спрацьовує ринкова організація інноваційного процесу, відсутні джерела покриття дефіциту фінансування наукових досліджень та впровадження науково-технічних розробок. І водночас обмеженість власних ресурсів не дозволяє збільшити кількість підприємств, що впроваджують інновації та кількість освоєних у промисловому виробництві нових видів продукції провідних галузей, і зокрема, машинобудування. Якщо кількість підприємств, що здійснювали інноваційну діяльність за період з 1998 р. по 2001 р. лишилася незмінною – 1503 одиниці, то кількість освоєних у промисловому виробництві нових видів продукції машинобудування за період з 1995 р. по 2001 р. навіть зменшилася – з 641 одиниць до 517 – відповідно [8, с. 342].

Метою даної статті є дослідження такої перспективної форми фінансування венчурного бізнесу, як інноваційний фонд – фонд фінансових ресурсів, зібраних з метою фінансування новітніх науково-технічних розробок. На відміну від безпосереднього перерахування коштів від інвестора до виконавця інноваційного проекту, діяльність інноваційного фонду передбачає ряд додаткових заходів для зменшення ризику та розподілу можливих збитків між групою інвесторів. Мета інноваційного фонду полягає у наданні на конкурсній основі коштів тим науковим колективам, окремим науковцям, фінансування розробок яких пов'язано з великим комерційним ризиком.

І це цілком зрозуміло: інноваційна діяльність відноситься до одних із самих ризикованих видів бізнесу. З 250 венчурних фірм, заснованих у США ще в 60-ті роки, до початку XXI-го століття "вижили" лише близько третини, 32 % були поглинуті великими корпораціями, 37 % - збанкрутіли. Лише одиниці перетворилися у великих продуцентів високих технологій. Це такі відомі корпорації як "Xerox", "Intel", "Apple Computer". Тільки одна з десяти венчурних фірм досягають успіху. Але високий ризик цілком виправдовують прибутки, які можна отримати при реалізації нових технологій. Прибуток на вкладений капітал в окремих випадках складає 100, а деколи і 500 % [9, с. 118].

Значення венчурного бізнесу полягає і в тому, що він стимулює конкуренцію, підштовхує великі і малі фірми до інноваційної діяльності. Зокрема, фахівці вважають, що внесок "Apple Computer" в економіку США полягає не стільки у створенні і виробництві персонального комп'ютера, скільки у тому, що це венчурне підприємство спонукало електронного гіганта "IBM" до активізації інноваційно-технологічної діяльності, удосконалення своєї організаційної структури, що сприяло підвищенню конкурентоздатності її продукції.

У світовій практиці використовуються різні моделі інноваційних фондів: комерційні, некомерційні, державні, спільні з іноземними інвесторами тощо. Як правило, засновники передають інноваційному фонду свої кошти з правом володіння, використання та розпорядження ними для залучення широкого кола спеціалістів різного профілю до розв'язання поставлених задач, стимулює їх до пошуку нетрадиційних шляхів їх вирішення. Акумулюючи грошові кошти засновників, фонди охоплюють всі фази інноваційного процесу – від фундаментальних наукових розробок до використання кінцевими споживачами нововведень.

Висока соціальна ефективність інноваційних фондів некомерційного типу обумовлена, по-перше, специфічною спільно-розділеною формою власності на грошові ресурси інноваційного процесу; по-друге, відносинами відчуження-привласнення грошових коштів в процесі реалізації нововведень; по-третє, особливими стимулами до дій спеціалістів різного профілю, залучених у вирішення поставленої проблеми.

Інноваційні фонди комерційного типу формуються на принципах фінансового партнерства, коли учасники отримують прибутки і несуть збитки пропорційно первісно внесеному капіталу. Пільгові кредити надаються на конкурсній основі виконавцям проекту – венчурним (ризиковим) малим або середнім фірмам, спеціально створеним колективам спеціалістів.

Взаємовідносини венчурних фірм з інноваційними фондами визначаються можливостями фінансування за рахунок власних коштів і загальною потребою в фінансуванні наукових досліджень, інженерних розробок. В залежності від типу венчуру (внутрішній або зовнішній), висновку аудиторської фірми щодо конкурентоспроможності та ефективності проекту визначається спосіб його фінансування. Об'єднання багатьох різних інвесторів та зусилля багатьох спеціалістів для вирішення поставлених задач забезпечують досить високу

гнучкість такої системи фінансування, її можливість накопичити достатні ресурси, передбачити розподіл ризику та, відповідно, можливих збитків між інвесторами.

Найбільшими венчурними фірмами в США вважаються "Fideliti technology found" (700 млн. дол. США), "XX century ultra" (500 млн. дол. США), "Applaid technology found" (180 млн. дол. США). Всього ж за різними оцінками в США налічується від 400 до 800 фондів ризикового капіталу. Провідне положення по обсягу коштів, що направляються в приватні фонди ризикового капіталу, займають пенсійні фонди (34 % від загальної суми); іноземні інвестори (18 %); капіталовкладення окремих осіб та промислових корпорацій (14,5 %); страхові компанії (13 %).

Успішне фінансування венчурного бізнесу обумовлюється по-перше, особливою схемою діяльності; по-друге, застосуванням різних форм венчурного фінансування та груп венчурних інвестицій; по-третє, умовами венчурного інвестування. Венчурний капітал не потребує гарантії з боку підприємства, яке фінансується. Він вноситься на певний термін (як правило до 7 років) в статутний фонд фірми без застави, на безпроцентній основі. Економічні інтереси венчурних фінансистів реалізуються шляхом отримання засновницького прибутку після виходу акцій підприємства на відкритий ринок.

Привабливість такої схеми фінансування посилюється тією обставиною, що інвестори не втручаються в оперативне управління і не несуть відповідальності (а відповідно і ризиків) управлінського, ринкового або технічного характеру. Зниження фінансового ризику досягається застосуванням таких форм венчурного фінансування, як:

- участь інвестора як партнера з обмеженою відповідальністю у фондах, які заснуються і управляються професійними менеджерами венчурного бізнесу, або придбання акцій венчурних фірм через первинний ринок цінних паперів;
- організація самостійного підрозділу у вигляді внутрішнього венчура (дочірньої фірми), фінансування і управління яким здійснюють менеджери корпорації;
- пряме фінансування малих венчурних фірм державними, регіональними, приватними (вітчизняними і іноземними) структурами для виконання інноваційного проекту.

Можуть мати місце і одночасне фінансування із різних джерел, що пояснюється різним призначенням інвестицій: стартові інвестиції; фінансування початкової стадії; фінансування розвитку; фінансування певної операції. Принцип багатоджерельного фінансування (шляхом створення позабюджетних фондів фінансування НДДКР, через залучення приватного капіталу, комерційних банків, інших фінансово-кредитних установ, використання фондових інструментів) в найбільшій мірі відповідає реаліям перехідної економіки України.

Успішне функціонування фондових механізмів в економіці західних країн представляє значний інтерес для України, де тільки започатковуються венчурні фонди. Так, у 1999 в Києві почав свою роботу венчурний фонд "Євровенчерз Україна". Розмір Фонду складає 26 млн. євро, які були надані ЄБРР та Голландським Банком Розвитку і призначений для інвестування недержавних підприємств України, що здійснюють інноваційну діяльність.

Слід звернути увагу на особливо важливу роль малих та середніх інноваційних фірм, які найчастіше виступають ініціаторами принципово нових технологічних процесів, продуктів, методів. У США на фірми з кількістю зайнятих менше 1 тис. чол. Припадає біля 1/2 всіх найважливіших нововведень в країні. В перерахунок на 1-го зайнятого це дає співвідношення 4:1 на користь малих та середніх фірм. Ця обставина є вагомим аргументом на користь створення сприятливих умов для фінансування малих інноваційних фірм в Україні, які не потребують таких значних обсягів інвестицій і кредитів, ніж великі корпоративні структури.

У ряді випадків ці умови можуть бути створені на регіональному рівні. Наприклад, якщо в Києві створити міський венчурний фонд або Центр венчурного інвестування, то з'являються вагомий важелі впливу на інвестиційну діяльність інноваційних фондів. А вже останні не дуже чисельні, і не справляють позитивного впливу на інноваційні процеси ні в державі в цілому, ні на регіональному рівні.

Фінансування випуску оновленої продукції або конкретних інноваційних проектів вітчизняними інноваційними фондами обмежується лише збором та систематизацією інформації, виконанням посередницьких функцій "стикування" розробника і споживача інноваційних продуктів. У разі успіху такої посередницької операції фонд отримує, як правило, свої 3 – 5 % від угоди і після цього втрачає інтерес як до розробника, так і до споживача інновацій. Відтак програють усі учасники інноваційного процесу, не використовується досить могутній (хоча певною мірою втрачений) науково-технічний потенціал.

Як висновок можна відзначити, що задіяння переваг, притаманних повноцінній діяльності інноваційних фондів, потребує, на наш погляд, (1) подальшого удосконалення нормативно-правової бази і створення інституціонального середовища інноваційного підприємництва; (2) формування ринкової системи управління інноваційними процесами, спрямованими на формування стійкого попиту на інновації з боку господарюючих суб'єктів та стимулювання конкурентоспроможності і новизни виробів; (3) виявлення і систематизація інноваційного ресурсу на загальнодержавному, галузевому та територіальному рівні.

Перший досвід формування банків даних і дії автоматизованих інформаційно-довідкових систем з основних питань, які необхідні для проведення економічного аналізу і прийняття обґрунтованих управлінських рішень накопичується у окремих містах України. Зокрема, в Києві у 2001 році за підтримки Головного управління промислової, науково-технічної та інноваційної політики створено Інтернет-портал "Інноваційний Міст" (WWW.innovation.com.ua), який забезпечує реєстрацію інноваційних проєктів в базах даних, а також доступ до них безпосередньо з мережі інтернет.

Це дозволяє провести пошук високорентабельних інноваційних проєктів, проєктів виробництва конкурентоспроможної продукції і забезпечити впровадження випереджувальних інновацій, провести моніторинг інноваційного потенціалу, а також оцінку інвестиційної привабливості окремих підприємств. Аналіз ринку інноваційно-технологічного бізнесу показує, що на сьогодні лише 63 % інноваційних проєктів мають готові зразки продукції, доступні для демонстрації, інші вимагають додаткових досліджень і доробок. Вартість реалізації проєктів від 20 до 500 тис. дол. США.

Загальна потреба в інвестиціях для реалізації цих проєктів становить понад 1 млрд. дол. США [10, с.20]. Це є яскравим свідченням нагальної потреби в задіянні такої форми фінансування венчурного бізнесу, як інноваційні фонди. Саме вони можуть стати тим ланцюжком, який активізує усі ланки інноваційного процесу, інфраструктурні інститути – юридичні та консалтингові фірми, які надають послуги зацікавленим замовникам у справі інноваційного розвитку. Адже лише 30 % проєктів Інтернет-порталу мають бізнес-плани, складені відповідно до загальноприйнятих світових стандартів.

За нашим переконанням, вирішення питання фінансування венчурного бізнесу через інноваційні фонди дозволить переорієнтувати підприємницькі структури із сфери торговельно-посередницької діяльності до виробничо-технологічної сфери, що буде сприяти економічному зростанню і досягненню конкурентоспроможності продукції вітчизняних підприємств на внутрішньому та міжнародному ринках.

Література:

1. Бажал Ю.М. Економічна теорія технологічних змін: Навч. посібник. – К., "Заповіт", 1996. – 240 с.
2. Безчасний Л.К. Про механізм мотивації до наукової і науково-технічної діяльності в умовах ринкової економіки // Економіка України. – 1995. - № 8. – С. 15 – 23.
3. Весюренко О., Пасічник І. Шляхи розвитку кредитного забезпечення інноваційної діяльності // Економіка України. – 2000. - № 2. – С. 23 – 28.
4. Гринев В.Ф. Инновационный менеджмент: Учебное пособие. – К.: МАУП, 2000. – 148 с.
5. Овчаренко Л.В. Інноваційне підприємництво: світовий досвід та реалії України // Економіка. Фінанси. Право. – 2001. - № 2. – С. 17 – 21.
6. Тканка Л. Інноваційно-інвестиційні процеси як чинник економічного зростання. – Вісник КНУ. Економіка – 2000. - № 41. – С. 20 – 24.
7. Степанкова Т. М. Конкурентна стратегія держави як основна передумова сталого індустріального розвитку країни // НАУКМА. Наукові записки. – Економічні науки. – 2000. – С. 72 – 77.
8. Статистичний щорічник України за 2001 рік. Державний комітет статистики України. – К., "Техніка", 2002. – 342 с.
9. Фостер Р. Обновление производства: атакующие выигрывают. – М., 1987. – 272 с.
10. Невелев О.М. Інноваційний розвиток промислового комплексу м. Києва. – К., НДІСЕП, 2002. – 114 с.

Луців Б.Л.

ПЕРЕДУМОВИ ФОРМУВАННЯ І РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКИХ ІНСТИТУТІВ УКРАЇНИ

Основна проблема, яка виникає при організації інвестиційно-банківського інституту в Україні – це проблема пошуку джерел банківських ресурсів. Останнім часом помітно збільшилася активність фінансових установ із залучення грошових ресурсів. Водночас удосконалюються існуючі і з'являються нові інструменти залучення грошей. Одним з таких інструментів, після довгої кризової перерви, знову стають цінні папери. Особливо популярні сьогодні емісії корпоративних облігацій. Важливими передумовами збільшення обсягів емісій та продажів корпоративних облігацій є макроекономічна стабільність в країні та загальне зростання економіки.