

УДК 330.332(73):336

І.С. Козієнко,
здобувач Київського міжнародного університету

ФОРМУВАННЯ ТА РОЗВИТОК АМЕРИКАНСЬКОЇ МОДЕЛІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ

У статті досліджується досвід формування американської моделі венчурного фінансування, виокремлюються етапи її розвитку, виділяються особливості генезису на кожному етапі та робиться висновок про те, що введення венчурного фінансування в Україні з використанням досвіду створення американської моделі ведення венчурного бізнесу на першому етапі потребуватиме значного державного фінансування.

Ключові слова: венчурне фінансування, американська модель венчурного бізнесу.

В статье исследуется опыт формирования американской модели венчурного финансирования, выделяются этапы ее развития, выявляются особенности генезиса на каждом этапе и делается вывод о том, что введение венчурного финансирования в Украине с использованием опыта создания американской модели ведения венчурного бизнеса на первом этапе требует значительного государственного финансирования.

Ключевые слова: венчурное финансирование, американская модель венчурного бизнеса.

This paper examines the experience of forming the American model of venture funding, distinguishes the stages of its development, the features are defined for each stage of the genesis and concludes that the introduction of venture financing in Ukraine on the experience of creating the American model of doing business venture, the first phase will require significant public funding.

Keywords: venture financing, the US venture capital model.

Згідно з Постановою Верховної Ради України “Про зняття з розгляду деяких законопроектів та проектів інших актів Верховної Ради України” від 07.07.2011 № 3607-VI [1], законопроект “Про венчурну діяльність в інноваційній сфері”, внесений народними депутатами України К. Самойликом та Ю. Каракаєм від 30.11.2007 № 1082 [2], було знято з розгляду як такий, що втратив актуальність. Однією з причин, за якою цей законопроект не пройшов розгляду, була його приватноправова спрямованість – законопроектом позиціонувалися норми, за якими управління активами венчурних фондів повинні були б здійснювати венчурні інноваційні компанії, а роль держави зводилася б виключно до створення сприятливого інвестиційного клімату, введення податкових та кредитних пільг для венчурних компаній. Фактично, автори зазначеного законопроекту пропонували запровадити в Україні сучасну американську модель венчурного фінансування. Звичайно, ця модель є найбільш успішною, тому що механізм венчурного фінансування склався в США значно раніше, ніж в інших країнах, тому венчурний бізнес на північноамериканському континенті є більш розвиненим і за своїми обсягами перевершує європейський і азіатський. Проте не варто забувати, що американська модель формувалася впродовж більше 60 років з урахуванням

національних, адміністративно-територіальних та історичних умов розвитку США, тому сліпе запозичення для українських реалій зарубіжного досвіду, навіть такого успішного, без урахування специфіки його розвитку, може виявитися не лише непродуктивним, а навіть згубним для інноваційної сфери України. Саме тому запропонована К. Самойликом та Ю. Каракаєм в проекті закону “Про венчурну діяльність в інноваційній сфері” сучасна американська модель венчурного фінансування не витримала критики.

Водночас законодавчий вакуум у сфері венчурного фінансування, що утворився в сьогоденному правовому полі України, не є позитивним для нашого законодавства. Венчурний бізнес і високотехнологічні компанії займають значне місце в економіці багатьох розвинених країн, тому відсутність нормативного врегулювання венчурного фінансування в Україні створює, з одного боку, підстави для діяльності недобросовісних компаній у цій області, а з іншого – позбавляє Україну стратегічної переваги на міжнародному ринку в інноваційній сфері.

Необхідність введення механізму венчурного фінансування підкреслювали у своїх роботах такі вчені, як А. Абрютіна, А.Г. Іванова, Ю.М. Косенко, К.В. Куртань, І.А. Кудрявцев, І.П. Комарова, І.Д. Скляр, І.В. Череп, А. Філіпенко, О.А. Шатило та інші, проте серед них не існує єдиної думки з приводу того, яку з моделей венчурного фінансування, що склалися в світовій практиці, доцільно застосувати в Україні. Як відомо, традиційно виокремлюють три основних моделі венчурного фінансування – американську (що утворилася на території США), європейську (що діє в країнах Західної Європи – Германії, Великобританії, Франції, Голландії тощо) та азіатську (що охоплює країни Східної та Північної Азії – Японію, Китай, Індію тощо), при цьому кожній з них притаманні власні особливості [3, р. 3].

Найефективнішим на сьогодні є механізм венчурного фінансування США, проте його впровадження в Україні в моделі, що сформувалася до початку ХХІ століття, є передчасним (про що свідчить ситуація з розробленим К. Самойликом та Ю. Каракаєм законопроектом). Тому необхідно дослідити процес формування американської моделі венчурного бізнесу поетапно, виділити специфіку введення венчурного фінансування на кожному етапі і з цих позицій розглядати доцільність запозичення досвіду США для України.

Перший етап формування венчурного фінансування в США розпочався в 1949 році, коли на основі Стенфордського університету в штаті Каліфорнія було створено перший у світі технопарк – Кремнієву Долину, стимулом для створення якої були великі урядові замовлення на розробку та виробництво нових видів продукції, переважно в області електроніки, що були надані групі компаній. Головне завдання, яке ставилося перед Кремнієвою Долиною, – мобілізувати матеріальні та трудові ресурси для освоєння нових високотехнологічних виробництв, створення і розвитку нових, технічно складних промислових фірм. Досвід функціонування цього технопарку виявився настільки ефективним, що до середини 50-х років ХХ століття в США було створено більше 25 технопарків [4, с. 129].

Інтенсивне зростання технополісів було пов'язане з низкою причин. По-перше, на той час було вичерпано традиційні ресурси розвитку промисловості, а отже, набула актуальності необхідність модернізації її базових галузей з метою забезпечення їх конкурентоспроможності. Вирішити це завдання можна було лише завдяки впровадженню принципово нових виробничих засобів. По-друге, виникла потреба у розвитку пріоритетних технологій, і, відповідно, нових промислових галузей на базі цих технологій. Вирішення цих двох проблем передбачало різке підвищення наукоємності виробництва, що, у свою чергу, вимагало

пошуку нових форм взаємодії науки і виробництва. Так, унаслідок злиття наукової та виробничої діяльності і з'явилися технополіси [5, р. 164].

Таким чином, перший етап розвитку венчурного фінансування в США характеризувався створенням технопарків, ефективного функціонування яких на перших порах забезпечувалося великими урядовими замовленнями на розробку та виробництво нових видів продукції, тобто фактично фінансувалося державою.

У середині 50-х років розпочинається другий етап формування венчурного фінансування в США. У цей період було значно збільшено державне фінансування за національним принципом державних лабораторій, управління якими покладалося на адміністрацію державних відомств. Велике значення для державного наукового сектору відіграла розробка і широке поширення програмно-цільових методів організації науки. Включення державних лабораторій в число співвиконавців багатогалузевих загальнонаціональних і відомчих програм дало можливість у ряді випадків ліквідувати дрібнотем'я наукових робіт, тісніше пов'язати основні напрями та плани досліджень лабораторій з пріоритетами, проголошеними в якості першочергових для американської науки. Також одним з найважливіших напрямів державної інноваційної політики в цей період стала підтримка малого інноваційного бізнесу. Рішенням відповідних питань займався спеціально створений державний орган – Адміністрація у справах малого бізнесу [6].

Таким чином, другий етап формування венчурного фінансування в США характеризувався державним фінансуванням державних лабораторій, забезпеченням сприятливого інвестиційного клімату для малих компаній, подальшим розвитком технопарків і створенням в системі державної влади спеціальних органів, що відповідають за розробку і здійснення венчурної політики в країні.

Третій етап формування венчурного фінансування в США пов'язують зі значним зростанням масштабів інвестування у науково-технічну сферу на початку 60-х років ХХ століття, отже, бурхливим розвитком цієї сфери. До цього ж часу відноситься і перший досвід створення інноваційних центрів, коли федеральні відомства, що фінансують наукові інноваційні дослідження, активізували свою діяльність з організації фондів науково-технічних звітів, описів інновацій, завершених розробок, стали вживати спеціальних заходів з реклами їх змісту і забезпечення доступу до них широких наукових і ділових кіл.

Координатором інформаційної діяльності відомств виступило міністерство торгівлі, яке в 1970 р. створило Національний центр технічної інформації (НЦТІ), у фондах якого були зібрані численні дані про результати наукових і технологічних досліджень різних відомств, причому 75 % даних надходило від міністерств оборони, енергетики і НАСА. У сферу обслуговування НЦТІ увійшло близько 100 тис. наукових організацій і промислових фірм США. Однак пасивний, виключно інформаційний характер поширення ним інновацій призвів до того, що НЦТІ позбувся своїх основних потенційних споживачів – малих фірм, які в переважній більшості не мали достатньо потужної науково-дослідної бази і тому, в першу чергу, потребували не лише інформаційного забезпечення, а й інших, більш дієвих форм підтримки інноваційної діяльності. У 1973 р. було створено Національну асоціацію венчурного капіталу (НАВК) з метою формування в широких колах думки щодо важливості венчурного фінансування для посилення конкурентоспроможності економіки США [7].

Крім того, на цьому етапі проявилися негативні риси програмно-цільового підходу до організації наукових досліджень. Сформована на той час практика щорічного розподілу бюджету всередині федерального наукового сектору за програмами не стала винятком і для фундаментальних наук. Фундаментальні ж

дослідження, в силу їх довгострокового характеру, невизначеності результатів, потреби в унікальних фахівцях і обладнанні потребували відповідного фінансування, яке державний бюджет у повному обсязі забезпечити не міг. При цьому державний науковий сектор особливо гостро зіштовхнувся з проблемою відсутності чіткого функціонального призначення. Фрагментарний характер функцій великих державних лабораторій створював інерційність у їх роботі, призводив до перевищення масштабів лабораторій порівняно до вирішуваних ними завдань [8, с. 113].

Таким чином, на третьому етапі формування венчурного фінансування в США, фінансування інноваційної сфери виключно за рахунок державних ресурсів виявилося неприбутковим і загальмувало розвиток інноваційної сфери.

З початку 80-х років венчурна політика США була спрямована на активізацію ролі приватних фірм у сфері інвестиційних робіт, що призвело до зниження ролі державного науково-дослідного сектору при розробці, організації та реалізації найбільших національних інноваційних програм. Прийняття у 1981 р. закону Стівенсона-Вайлдера “Про технологічні нововведення”, а в 1982 р. – федерального закону “Про нововведення і розробки в малому бізнесі” стало початком нового етапу у формуванні венчурного фінансування в США. З цього моменту розроблялися і приймалися федеральні і місцеві програми щодо стимулювання інновацій у сферах малого і середнього підприємництва. Залучення приватного капіталу до розвитку інноваційної сфери призвело до формування ринку венчурного капіталу. Якщо в 1970 р. подібний ринок був відсутній, то в середині 80-х років вже досяг 1 млрд доларів, а в середині 1990-х років він досяг рівня в 35 млрд доларів [9, с. 27].

Значний успіх залучення приватних структур до венчурного фінансування та його динамічний розвиток викликали необхідність державного регулювання цієї сфери. У першу чергу, були розширені повноваження НАВК – вона виступала представником інтересів венчурних капіталістів. Прийняття у 1982 р. закону “Про розвиток малих інноваційних фірм”, який передбачав розширення субсидування їх дослідницьких проектів різними федеральними відомствами, у тому числі Національним науковим фондом, надало можливість дрібним підприємцям отримувати безоплатні цільові субсидії за контрактами на федеральні дослідницькі проекти і замовленнями на виробництво нової продукції. У рамках введеної у 1992 р. Програми допомоги малому інноваційному бізнесу було створено 12 федеральних відомств, які отримали більше 100 млн доларів на інноваційні дослідження, розглядали пропозиції, що надходили від малих фірм, і виділяли їм кошти для створення інновацій. Крім того, враховуючи те, що найкращою стратегією формування компаній з венчурним капіталом є розміщення акцій, фондовими дилерами було створено автоматичне котирування Національної асоціації дилерів цінних паперів – другу (після Нью-Йоркської) фондову біржу США, яка спеціалізувалася на первинному розміщенні акцій інноваційних компаній [10, с. 101].

Таким чином, на цьому етапі розвитку венчурного фінансування в США держава віддала венчурний бізнес у приватні руки, вважаючи за краще сприяти розвитку інноваційної сфери не за рахунок власних бюджетних коштів, а надаючи кредити і пільги учасникам венчурного ринку.

Підводячи підсумки, можна констатувати, що досвід США з формування венчурного інвестування свідчить про поетапний перехід від державного фінансування інноваційної сфери до приватного, що призвело до створення специфічної галузі підприємництва. Таким чином, введення венчурного фінансування в Україні з використанням досвіду створення американської моделі ведення венчурного

бізнесу, на першому етапі потребуватимуть значного державного фінансування, створення органів, контролюючих венчурну діяльність, надання інноваційним фірмам великих державних замовлень і лише з часом можливе формування приватного сектору венчурного фінансування як специфічної галузі підприємництва.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про зняття з розгляду деяких законопроектів та проектів інших актів Верховної Ради України : Постанова Верховної Ради України від 07.07.2011 № 3607-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T113607.html.
2. Про венчурну діяльність в інноваційній сфері : законопроект, внесений народними депутатами України К. Самойликом та Ю. Каракаєм від 30.11.2007 № 1082 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/JF0U200A.html.
3. *Recklies D.* The Venture Capital Industry / D.Recklies, O. Recklies // Analysis and Future Developments. – March, 2000. – P. 3–10.
4. *Амосов Ю.П.* Венчурный капитализм : от истоков до современности / Ю.П. Амосов. – СПб., 2005. – 409 с.
5. *Kenney M.* Venture Capital in International Encyclopedia of the Social and Behavioral Sciences / N.J. Smelser, P.B. Baltes, eds. – Oxford : Elsevier Science Limited, 2001. – P. 161–166.
6. *Куртань К.В.* Організаційний механізм венчурного фінансування / К.В. Куртань [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum%20/Prei/2011_31/Kutran.pdf.
7. *Babcock-Lumish T.L.* Beyond the TMT bubble : patterns of innovation investment in the US and the UK / T.L. Babcock-Lumish, WPG 04 -14.
8. *Войтов И.В.* Инновационная деятельность и венчурный бизнес : науч.-метод. пособ. / И.В. Войтов, В.М. Анищик, А.П. Гришанович, Н.К. Толочко. – Минск : ГУ БелИСА, 2011. – 188 с.
9. *Яфясов Р.Р.* Экономическая сущность венчурного капитала / Р.Р. Яфясов // Экономическая теория. – 2011. – № 1. – С. 27–31.
10. *Вербицька Ю.М.* Інвестиційно-інноваційна діяльність як чинник соціально-економічного розвитку регіону / Ю.М. Вербицька // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 8. – С. 101–105.

Отримано 10.12.2013