

Одеський національний університет імені І. І. Мечникова
(повне найменування вищого навчального закладу)

Інститут математики, економіки і механіки
(повне найменування інституту/факультету)

Кафедра менеджменту та математичного моделювання ринкових процесів
(повна назва кафедри)

Д и п л о м н а р о б о т а

бакалавра

(ступінь вищої освіти)

на тему: «**Венчурне фінансування інвестиційних проектів в Україні**»

«Venture financing investment projects in Ukraine»

Виконав: студент денної форми навчання
напряму підготовки 6.030601 Менеджмент
Самонов Денис Ігорович

Керівник д.е.н., проф. Садченко О.В. _____
(підпис)

Рецензент к.е.н., с.н.с. ІПРЕЕД НАН України Золотов В.І.

Рекомендовано до захисту:
Протокол засідання кафедри
№ _____ від _____ р.

Захищено на засіданні ЕК № _____
протокол № _____ від _____ р.
Оцінка _____ / _____ / _____
(за національною шкалою, шкалою ECTS, бали)

Завідувач кафедри

Голова ЕК

_____ Садченко О. В.
(підпис)

_____ Головченко О.М.
(підпис)

СОДЕРЖАНИЕ

	Стр.
ВВЕДЕНИЕ	3
РАЗДЕЛ 1. СУЩНОСТЬ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ	
1.1. Сущность венчурного финансирования и история становления отрасли	7
1.2. Структура рынка венчурного капитала. Задачи венчурного инвестирования и его особенности	14
1.3. Венчурный капитал в финансировании инновационной деятельности	22
РАЗДЕЛ 2. ВЛИЯНИЕ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА НА РАЗВИТИЕ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ ОТРАСЛИ	
2.1 Состояние мирового рынка венчурного капитала	31
2.2 Текущее состояние и особенности венчурного инвестирования в Украине	48
2.3 Методы оценки венчурных проектов	59
РАЗДЕЛ 3. АДАПТАЦИЯ ВЕНЧУРНОГО БИЗНЕСА В УКРАИНЕ	
3.1. Пути совершенствования венчурного бизнеса в Украине	65
3.2. Анализ деятельности венчурного фонда Impregious Group	75
ВЫВОДЫ	82
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	87

ВВЕДЕНИЕ

Повышение конкурентоспособности национальной экономики невозможно без развития инновационного предпринимательства, активизации инновационной деятельности во всех сферах жизнедеятельности, должно обеспечить позитивные структурные изменения в экономике, устранить ее технологическое отставание от ведущих стран мира и дать толчок к стабильному экономическому развитию.

Как известно, инновационная модель развития является одной из наиболее ценным, поскольку она основывается на развитии научных исследований, их трансформации в новые знания в виде новых видов продукции, современных технологий их производства и обеспечения обмена этими достижениями на коммерческой основе - международного трансфера технологий, тесно связано с поиском дополнительных источников финансирования высоко рискованных видов деятельности.

Одним из инвестиционных ресурсов для финансирования инновационной деятельности в развитых странах мира признан венчурный капитал. Мировая практика доказала, что появление венчурного капитала привела к значительной активизации инновационных процессов, а сам венчурный капитал все больше становится фактором ускорения развития НТП.

В условиях формирования основ для перехода к инновационной экономике и развития экономики знаний исследования венчурного капитала и его форм во всей полноте их связей и зависимостей, с учетом возможностей развития и эволюции, - становится важной задачей финансовой науки.

На современном этапе интенсификация инновационных процессов требует обоснования возможностей привлечения всех возможных источников финансирования инновационных проектов и их диверсификации с целью устранения рисков. В связи с этим развитие венчурного инвестирования имеет большое значение, поскольку обеспечивает привлечение в инновационный

сектор долгосрочных финансовых ресурсов широкого круга институциональных и индивидуальных инвесторов для финансирования высоко рискованных инновационных проектов.

Исследование капиталобразующей функции венчурного капитала является актуальным поскольку, венчурный капитал один из самых действенных механизмов финансирования инноваций и научно-технологического прогресса; венчурное финансирование способствует созданию новых продуктов, технологий, услуг или управленческих решений; природа венчурного капитала является уникальной, поскольку дополняется предоставлением фирмам, которые финансируются, рядом дополнительных услуг (управленческих, маркетинговых, консультационных и др.). Венчурные структуры превращаются в интеллектуальные центры многократного внедрения инноваций, чей опыт является ценным для других субъектов инновационной деятельности; в функционировании венчурного капитала большую роль играют субъективные факторы (например, опыт и личные связи венчурных инвесторов или менеджеров проекта), что порождает особые источники появления нового капитала.

При написании работы использовались материалы экономических журналов, монографий, а также газет и интернет-ресурсов.

Цель исследования – скомпоновать базовую информацию о венчурных инвестициях, получить информацию о текущем состоянии мирового рынка и рынка Украины; найти пути развития венчурного бизнеса в Украине; предложить собственные идеи относительно функционирования венчурного бизнеса в Украине, а также определить положительные и отрицательные стороны данного вида деятельности.

Для достижения цели были сформулированы и решены следующие задачи:

- уточнить сущность венчурного капитала и специфику его функционирования на финансовом рынке с позиции влияния на развитие

инновационных процессов в экономике, обосновать состав и функции субъектов рынка венчурного капитала;

- определить место венчурного капитала среди других источников финансирования инновационных процессов, его главные задачи, принципы функционирования, приоритеты;

- обосновать процесс становления и функционирования мирового рынка венчурного капитала с целью имплементации позитивного опыта в отечественную экономику и изменения ее структуры для достижения положительного эффекта;

- определить особенности венчурного инвестирования в экономике Украины и факторы, влияющие на его эффективность;

- предложить методический подход к определению эффективности венчурного инвестирования в инновационные проекты;

- определить направления и механизмы совершенствования государственного регулирования и управления процессами венчурного инвестирования;

- на примере конкретного украинского венчурного фонда показать деятельность отечественного представителя рынка, проанализировать сферу его интересов, финансовые результаты и детально изучить инвестиционный портфель фонда.

Объект исследования - венчурный капитал в системе финансирования инновационных процессов в современной экономике.

Предметом исследования являются теоретико-методологические и прикладные аспекты функционирования венчурного капитала как источника финансирования инновационных процессов в Украине.

На основе проведенных исследований были определены основные проблемы и препятствия, сдерживающие развитие венчурного капиталовложения в Украине, а также предложены собственные пути развития венчурного предпринимательства и стимулирования производства высокотехнологичной, конкурентоспособной и качественной продукции.

Краткая характеристика основных разделов дипломной работы:

В разделе 1 раскрыта суть и значение венчурного бизнеса, определены причины его возникновения, выделены основные функции венчурного бизнеса, охарактеризованы основные понятия, касающиеся данного вида бизнеса, определена структура венчурного рынка, рассмотрены основные задачи и особенности венчурного финансирования, определена роль венчурного капитала в финансировании инновационных проектов.

В разделе 2 исследованы основные этапы установления венчурной индустрии в мире, обнаружено место возникновения венчурного бизнеса, исследованы пути развития венчурного бизнеса в Европе, проведено исследование по венчурной деятельности и венчурного финансирования в отдельных странах Европы. Наряду с исследованиями мирового рынка был проанализирован украинский рынок венчурного финансирования, его текущее состояние и особенности функционирования. Был предложен метод оценки эффективности финансирования проектов.

В разделе 3 определены условия для формирования инвестиционного климата в Украине, определены исторические факторы инвестиционной привлекательности Украины, выделены подходы по формированию венчурного бизнеса в Украине, проанализированы основные показатели развития инвестиционных фондов, исследована роль венчурных компаний в Украине, определены возможности отечественной экономики в венчурном инвестировании с помощью опыта зарубежных стран, определены основные пути совершенствования венчурного бизнеса в Украине, показаны преимущества и недостатки источников финансирования, определена экономическая ценность венчурного капитала и предложены собственные пути по совершенствованию и адаптации венчурного бизнеса к украинским условиям. Также была проанализирована деятельность одного из ведущих венчурных фондов Украины, его инвестиционный портфель и финансовые показатели.

ВЫВОДЫ

Проанализировав все вышесказанное можно сделать вывод, что венчурный бизнес достиг значительного развития только в США и некоторых странах Европы.

В Украине венчурный бизнес только начинает развиваться. Однако предприниматели делают все возможное, чтобы он распространился в нашей стране. Очень сложно приспособить венчурный бизнес к украинским условиям из-за нестабильной экономической ситуации в стране и несовершенной законодательной базы.

Для того, чтобы изменить эту ситуацию следует осуществлять постоянные исследования, наблюдения, анализ и прогнозирование экономической ситуации в стране и строить на основе полученных результатов модели.

Удалось выяснить, что венчурный бизнес является рискованным бизнесом, который сформировался в Силиконовой долине в США, и оттуда постепенно распространился с национальными различиями по всем развитым и большим развивающимся странам (Китай, Индия, Бразилия и другие).

К функциям венчурного бизнеса относятся: внедрение рискованных проектов; ускорение инновационного развития; способность вывести экономику страны на более высокий уровень; обеспечения прорыва отечественных технологий на мировые рынки.

Венчурный бизнес привел к созданию новых жизнеспособных хозяйственных единиц; способствовал техническому перевооружению традиционных отраслей производства; побудил крупные корпорации к совершенствованию принципов управления и организационных структур; увеличил занятость высококвалифицированных специалистов и тому подобное.

Основной проблемой венчурного бизнеса является высокая степень риска при осуществлении венчурного проекта. Перед осуществлением проекта необходимо оценить возможные инновационные потери.

В США широкомасштабное личное венчурное предпринимательство получило наибольшее развитие. В Западной Европе относительно большой рынок венчурного капитала существует только в Великобритании. На сегодня этот рынок быстро развивается в Голландии, ФРГ и Италии.

Спрос на венчурный капитал в последние годы вызвал адекватный рост количества его источников, то есть содержание венчурного финансирования реализуется в различных формах.

В отличие от американских фондов, западноевропейские вкладывают свои средства в зрелые фирмы, которые себя хорошо зарекомендовали.

Как показал анализ зарубежного опыта, венчурное инвестирование не может компенсировать нехватку средств из других источников для развития научно-технической сферы. Он полезен в своей конкретной "нише" развития инновационной активности хозяйственных систем.

Венчурные инвестиции опаснее вкладывать в уже функционирующее и растущее предприятие, так как они связаны со следующими основными рисками: существует высокая степень технической неопределенности в создании продукта; технологически совершенный продукт может не соответствовать рыночному спросу; не учтенные любые рыночные факторы при формулировании бизнес идеи; отсутствует четкий план и программа действий по реализации венчурного проекта.

Необходимо отметить, что государство играет значительную роль в поддержании венчурного капитала. Поэтому выделяют определенные меры поддержки венчурной деятельности предприятий. Данные мероприятия делятся на прямые и косвенные. К прямым относятся: конкретные механизмы государственной поддержки, направленные на увеличение предложения венчурного капитала, имеют форму финансовых стимулов или государственных инвестиций в акционерный капитал и государственные кредиты. Косвенные же мероприятия включают: развитие конкурентных фондовых рынков, расширение спектра финансовых продуктов, развитие долгосрочных источников капитала, упрощения процедуры формирования

фондов венчурного капитала, стимулирование взаимодействия между крупными и малыми предприятиями и финансовыми институтами, поощрение предпринимательства[38].

Для эффективной инновационной деятельности важной предпосылкой функционирования является наличие инфраструктуры венчурного финансирования. Определяющая роль в развитии инфраструктуры принадлежит государству.

Определено, что главной целью венчурного финансирования инновационных проектов является то, что денежные средства одних предпринимательских структур и интеллектуальные возможности других объединяются в реальном секторе экономики для того, чтобы принести новой компании прибыли.

Венчурные фонды в Украине используются для оптимизации управления активами финансово-промышленных холдингов и снижения налоговой нагрузки, тогда как венчурное инвестирование в мире остается одним из важнейших источников капитала для компаний, быстрый рост и развитие которых постоянно требует дополнительных внешних инвестиций.

Конечной целью венчурного инвестирования является продажа активов, приобретенных венчурным фондом, стратегическому инвестору [39]. Однако, по утверждению представителей фондов, заключительный продажа бизнеса является очень сложной проблемой для венчурных инвесторов в Украине.

Есть два способа осуществления финансирования деятельности предприятия - прямое и долговое. Прямое финансирование осуществляется тогда, когда инвестор вносит средства или иное имущество в уставный капитал предприятия или покупает акции этого предприятия. Долговое финансирование - это кредиты банков, выпуск облигаций.

Чрезвычайно важными инструментами, которые определяют формирование венчурного бизнеса в Украине подходы, среди них можно выделить следующие: уровень развития производительных сил и состояние инвестиционного рынка; правовое поле государства; политическая культура

власти; состояние финансово-кредитной системы и деятельность финансовых посредников; валютное регулирование; статус иностранного инвестора; состояние фондового рынка и инвестиционная активность населения.

С помощью венчурного финансирования при оперативной организации внутренних и внешних рисков подразделений корпорации становятся активными в завоевании новых сфер.

В последнее время широкое распространение получила форма объединения венчурных предприятий и других субъектов хозяйствования в научно-исследовательские консорциумы, то есть временные уставные объединения по осуществлению научно-технических разработок.

По моим расчетам быстрее приспособить венчурный бизнес возможно благодаря таким условиям, как: осуществление постоянной государственной поддержки венчурного предпринимательства, внедрения новых и более гибких схем налогового стимулирования инновационной деятельности, урегулирования системы защиты интеллектуальной собственности украинских исследователей и предпринимателей, введение финансовых стимулов для инвестирования в венчурных фондов, создание необходимых условий для развития неформального венчурного финансирования, развитие венчурной т а инновационной инфраструктуры, проведение в Украине венчурных форумов (ярмарок), что даст возможность для компаний малой и средней капитализации привлечь внимание широкого круга инвесторов [40].

Итак, мне удалось: выяснить основную роль венчурного бизнеса; раскрыть основное содержание данного понятия; определить основные функции такого бизнеса, а также роль в современных условиях; исследовать венчурную деятельность в различных странах Европы и отобразить графически объемы и динамику венчурных инвестиций; объяснить необходимость и целесообразность осуществления венчурной деятельности в Европе и Украине в частности; проанализировать этапы установления венчурной индустрии в мире; отразить влияние венчурного бизнеса на все сферы хозяйственной жизни; охарактеризовать финансовую деятельность

венчурных предприятий; проанализировать роль венчурного бизнеса в информационной сфере; определить участие и роль государства в поддержке венчурных предприятий; определить риски при осуществлении венчурного инвестирования; определить механизмы инвестирования на рынке ценных бумаг; определить положительные и отрицательные черты венчурного бизнеса; предложен метод определения эффективности венчурного инвестирования; исследовать деятельность венчурного бизнеса в Украине; предложены пути совершенствования венчурного бизнеса в Украине и улучшения инвестиционного климата в стране; рассмотрена деятельность действующего на территории Украины венчурного фонда.

СПИСОК ИСОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Кизилова Н.М. Теоретические основы исследования иностранных инвестиций, 2012. – 46 с.
2. Активизация инновационной деятельности: организационно-правовое и социально-экономическое обеспечение / А.И. Амоша, В.П. Антонюк, А.И. Землянкин и др. / НАН Украины. Институт экономики промышленности. - Донецк, 2007. - 328 с.
3. Александрова В.П. Финансирование инновационной деятельности как составляющей экономики знаний / В.П.Александрова // Инновационное развитие экономики: модель, система управления, государственная политика: Коллективная монография под ред. Л.И.Федуловой. - М.: Основа, 2005. - с. 157 - 194.
4. Аммосов Ю.П. Венчурный капитализм: от истоков к современности. СПб., РАВИ, 2005. - 350 с.
5. Пилипенко Б.Г. Особенности формирования венчурного капитала в экономике Украины / Б. Пилипенко // Вестник Донецкого национального университета. Спецвыпуск, Серия В - экономика и право. - Донецк. - 2011, том 2. - С.328-333.
6. Аналитический обзор рынка ИСИ в Украине / УАИБ. - 2013, [электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1760/27/Q4>.
7. Андреев, В.А. Современные тенденции финансирования инноваций / В. Андреев. (Возможности и угрозы) // Экономические стратегии. - 2009. -№5 / 6. - С.64-68
8. Антонюк Л.Л., Поручик А.М., Савчук В.С. Инновации: теория, механизм разработки и коммерциализации: Монография. - М.: Финансы, 2003. - 394 с.
9. Аныпин, В.М., Филин, С. Менеджмент инвестиций и инноваций в малом венчурный бизнес. / В.Н. Анышин, С.А. Филин Учебное пособие. М.: «Анкил», 2003. - 360с.

10. Аньшин В.М., Филин С.А. Менеджмент инвестиций и инноваций в малом и венчурный бизнес. - М.: Анкил, 2008. - 348 с.
11. Артеев Д.С., Черепанов С.В. Венчурное финансирование в условиях мирового финансового кризиса. М., 2009. - 278 с.
12. Безруков В., Остапкович Г. Оценка инновационной деятельности промышленных предприятий // Экономист. - 2007. - № 5. - С. 37-41.
13. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. - М.: МП «Итем» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 2006 - 447с.
14. Бромберг Г.В., Сурин А.В. Налоговое стимулирование Изобретательское, инновационной деятельности // Инновации. 2008. - №5 (115). - С.48-50.
15. Высокотехнологичная сфера промышленности Украины: ресурсные возможности развития: монография [Одотюк О.В., Салихова Е.Б., Мусина Л.А. и др.]; под ред. д.э.н. Одотюк И.В. - НАН Украины, ГУ «Институт экономики и прогнозирования НАН Украины». - М.: 2013. - 392 с.
16. Вишневская А.А. Венчурный бизнес как источник финансирования инновационной деятельности машиностроительных предприятий в условиях современного экономического развития Украины / А.А. Вишневская // Инвестиции: практика и опыт. 2010. - №4. - С. 27-30.
17. Вопросы истории развития американского венчурного бизнеса и его технологии // Financial Times. - № 19-20 за 2007г. [Электронный ресурс]. - Режим доступа: www.ft.com/07hist19-20venture/740-4?00&8.
18. Галкин П. Венчурный капитал. Немного истории и статистики // Корпоративный менеджмент. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: cfin.ru/investor/venture.
19. Головинов А. Н. Венчурное финансирование как условие активизации инновационной деятельности / А. Н. Головинов // <http://catalog.uccu.org.ua/opacunicode/index.php?url=/notices/index/IdNotice:182853> / Source: default Висник Донецкого национального университета экономики и торговли им. М. Туган-Барановского. - 2011. - №3. - С.224-234.

20. Гончар К. Инвестиционное поведение промышленности: разрабатывать нельзя заимствовать // Вопросы экономики. 2009. - № 12. - С.140-144.
21. Грозный И.С. Стратегия вывода венчурного капитала из инновационного проекта // Вестник Львовской коммерческой академии. - 2008. - №11. - С. 231-239.
22. Данько В., Тихомирова И., Палий Н. Эффективная неэффективность, или ли ожидания статистический негатив? // «Зеркало недели» №20, 29 апреля 2010.
23. Деятельность малых предприятий. Стат. сборник. - М.: Госкомстат - 2011. - 255 с.
24. Драчук Ю.З. Зарубежный опыт институционально обеспечения венчурного финансирования инновационного развития / Драчук Ю.З., Трушкина Н.В. // Молодой ученый. - Институт Экономики промышленности НАН Украины - № 8 (11), август, 2014 - С.95-100.
25. Инновационная Украина 2020: национальный доклад / Под. ред .. В.М.Гейця и др.; НАН Украины. -К., 2015. - 336 с.
26. Кошевой Д. Венчурные фонды: ссуды на принятых условиях // Галицкие контракты. - 2008. - № 10. - С. 16-18.
27. Красовская О.В. Венчурное финансирование: мировые тенденции и ситуация в Украине. - М.: Конус-Ю, 2013. - 108 с.
28. Красовская О.В. Венчурный капитал в Украине - текущее состояние и пути активизации // Наука и инновации. - 2014. - №14. - С.76-82
29. Крупко М.И., Ванькович Д.В., Демчишак Н.Б. и др. Инвестирование / Крупко М.И., Ванькович Д.В., Демчишак Н.Б. и др // Учебник. Львов: ЛНУ имени Ивана Франко - 2014. - 454 с.
30. Ляпина К., Ляпин Д. Опросы бизнес-ассоциаций: «Бизнес климат в Украине: современное состояние и перспективы» // Материалы к круглому столу «Приоритеты развития бизнеса и программы политических: партий». - Донецк-Луганск Институт конкурентного общества - 2011., 19 с.

- 31.Мацелюх Н.П. Финансирование и стимулирование коммерциализации инноваций в Украине: проблемы и пути решения / Мацелюх Н.П., Демьянчук Г.В. // Наука и инновации. - 2014. - № 3. - С.69 - 79.
- 32.Мостовенко Н.А. Проблемы развития венчурного бизнеса в Украине / Н.А. Мостовенко // Экономический форум. - 2011. - Спецвыпуск 4. - С. 45-59.
- 33.Обзор рынка венчурного инвестирования США и Европы. Итоги 2011 [Электронный ресурс]. - Режим доступа: http://www.uaib.com.ua/institutes/vench_business/world_vench.html.
- 34.Амоша А.И. Особенности формирования и использования венчурного капитала в условиях неопределенности //О.И. Амоша // Академический обзор. - 2009. - №1. - С. 14- 22.
- 35.Пилипенко Б.Г. Сущность венчурного капитала как экономической категории / Б. Пилипенко // Вестник Харьковского национального университета имени В.Н. Каразина. - Харьков. - 2010. - № 921 - с 44-49.
- 36.Салихова О.Б. Высокотехнологичные производства: от методологии оценки к подъему в Украине: монография / Елена Борисовна Салихова; НАН Украины, Ин-т экон. и прогнозув. - М., 2012. - 296 с
- 37.Украинская Ассоциация Инвестиционного Бизнеса УАИБ: Аналитический обзор рынка ИСИ в Украине. - 2009.
- 38.Финансовый механизм обеспечения развития реального сектора Украины: научно-аналитический доклад [по ред..Даниленка А.И.] НАН Украины, ГУ «Институт экономики и прогнозирования НАН Украины». - М., 2014. - 92 с
- 39.Markowitz H. Mean-Variance Analysis in Portfolio Choice and Capital Markets. New York: Basil Blackwell, 2008. - 148 г.
- 40.Hellman T., Puri M. The interaction between product market and financing strategy: The role of venture capital // Review of Financial Studies. - 2009. - №13. - P. 959-984.