

УДК 330.1

Митяй О.В.

кандидат економічних наук,
в.о. завідувача кафедри, доцент кафедри економічної теорії
та комерційного і трудового права
Уманського державного педагогічного університету імені Павла Тичини

Хлисту́н О.А.

викладач кафедри економіки підприємства, фінансів
та управління фінансово-економічною безпекою
Уманського державного педагогічного університету імені Павла Тичини

АЛЬТЕРНАТИВНІ ДЖЕРЕЛА ПІДТРИМКИ ТА ЗМІЦНЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВ АГРОПРОДОВОЛЬЧОЇ СФЕРИ

У статті досліджено альтернативні джерела підтримки та зміцнення економічної безпеки підприємств агропродовольчої сфери. Розглянуто поняття «інвестиції у приватний капітал» (прямі інвестиції) та «венчурні інвестиції». Наведено схему, як влаштована венчурна індустрія.

Ключові слова: економічна безпека, агропродовольча сфера, «інвестиції у приватний капітал», «венчурні інвестиції», ринкова ніша, венчурний капітал.

Митяй О.В., Хлисту́н О.А. АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИСТОЧНИКИ ПОДДЕРЖКИ И УКРЕПЛЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ АГРОПРОДОВОЛЬСТВЕННОЙ СФЕРЫ

В статье исследованы альтернативные источники поддержки и укрепления экономической безопасности предприятий агропродовольственной сферы. Рассмотрены понятия «инвестиции в частный капитал» (прямые инвестиции) и «венчурные инвестиции». Приведена схема, как устроена венчурная индустрия.

Ключевые слова: экономическая безопасность, агропродовольственная сфера, «инвестиции в частный капитал», «венчурные инвестиции», рыночная ниша, венчурный капитал.

Mityay O.V., Hlystun O.A. ALTERNATIVE SOURCES OF SUPPORT AND STRENGTHEN ECONOMIC SECURITY AGRICULTURAL AND FOOD SECTOR

The article explored alternative sources of support and strengthen the economic security of agri-business sector. The notion of «investments in private capital» (equity) and «venture capital investment». Shows a diagram of how to construct the venture industry.

Keywords: economic security, agro-food area, «investment in private capital», «venture capital investment» niche market, venture capital.

Постановка проблеми. Агропродовольча сфера на сучасному етапі потребує свідомого перспективного управління економічною безпекою на основі наукової методології передбачення її напрямків і форм, адаптації до загальних цілей розвитку галузі та змін, пов'язаних з умовами зовнішнього фінансового середовища. Фондами приватного капіталу (фонди прямих інвестицій) називають фінансових посередників, що вкладають кошти інвесторів у власний капітал приватних (тобто непублічних, що не користуються попитом на фондовому ринку) компаній. Венчурними прийнято називати фонди приватного капіталу, які інвестують у підприємства, що знаходяться на ранніх стадіях розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанню альтернативних джерел підтримки та зміцнення економічної безпеки присвячено велику кількість наукових робіт як вітчизняних, так і зарубіжних учених, серед яких: С.М. Ілляшенко, М.Х. Мескон, Л.І. Федуллова, О.Ф. Балацький, І.О. Крюкова, Т.В. Шабатура, Є.В. Лапін Ф. Тейлор, Л.Г. Мельник, І.Ю. Гришова, В.В. Кужель, Г.М. Зайкіна [1–11] та інші, проте проблема альтернативних джерел підтримки та зміцнення економічної безпеки так і залишається не з'ясованою.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. На практиці провести точну межу між поняттями «інвестиції у приватний капітал» (прямі інвестиції) і «венчурні інвестиції» складно. Часто між ними ставиться знак рівності. Ті чи інші термінологічні акценти можуть пояснюватися відмінностями в інституціональному оточенні та особливостями фінан-

сових ринків тієї чи іншої країни. Визначення «інвестиції у приватний капітал» є більш широким і включає не тільки венчурні інвестиції, а й вкладення в зрілі бізнеси, враховуючи фінансування угод з викупу фірм.

Мета статті. На основі зазначеного можна провести дослідження, яке полягає у вивченні альтернативних джерел підтримки та зміцнення економічної безпеки підприємств агропродовольчої сфери.

Виклад основного матеріалу. У 2001 році Верховна Рада України прийняла закон «Про інститути спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів)». Крім цього, закон ввів в українське законодавче поле визначення «венчурного фонду». Не повинно викликати сумнівів, що автори закону керувалися позитивними намірами створення в Україні інфраструктури фондів приватного капіталу і венчурних інвестицій, які сприяла б розвитку інвестиційних процесів і доступу підприємств до джерел фінансування.

Приклади, коли поняття «венчурний фонд» визначено законодавчо, у світі знайти складно. У той же час в багатьох країнах діяльність венчурних фондів на ринку капіталу дуже помітна і розвивається вже протягом багатьох десятиліть. У США тільки в 2000 році венчурні капіталісти інвестували понад 81 млрд дол. Компанії, які на певних етапах розвитку фінансували венчурні фонди – це 20% від загальної кількості всіх американських публічних компаній, на їх частку припадає 32% ринкової вартості (2,7 трлн дол.), 11% обсягів продажів (420 млрд дол.) і 13% прибутків (513 млрд дол.) всіх публічних корпорацій США.

Другою після США за розвиненістю ринків приватного капіталу є Європа, де обсяг інвестицій у 2013 році склав близько 27 млрд євро, хоча менше 10% від цього обсягу становлять власне венчурні за своєю природою інвестиції – вкладення на ранніх стадіях розвитку бізнесу.

В українському законодавстві венчурний фонд – це інвестиційний фонд закритого типу (пайовий або корпоративний), на структуру активів якого не накладається істотних обмежень (як у випадку диверсифікованого фонду), і вкладниками якого можуть бути виключно юридичні особи. Активами фонду управляє компанія з управління активами (КУА), відповідальне зберігання активів забезпечує компанія-охоронець. Наскільки життєздатною і ефективною виявиться така структура – покаже час, проте вже на сьогодні в Україні створено близько 50 венчурних фондів.

Спостерігачі часто висловлюють думку, що українські венчурні фонди – це далеко не те ж саме, що фонди приватного капіталу на Заході, що мета їх створення – не фінансування зростаючих бізнесів, а реалізація тих чи інших схем управління власністю та використання податкових переваг, якими володіє фонд (інвестиційні фонди не платять податок на прибуток). Можливо це так, принаймні частково.

На протиположній думці, венчурний капітал відіграє незначну роль в первинному фінансуванні інновацій. У США з більш ніж 81 млрд дол., інвестованих венчурною індустрією в 2013 році, тільки близько 23% – це інвестиції на ранніх стадіях розвитку підприємства і менше 10% – інвестиції в так звані стартапи (щойно створені компанії).

Основна частка венчурних інвестицій спрямовується на розвиток проектів, спочатку профінансованих за рахунок коштів держави або великих корпорацій. Венчурний капітал відіграє значну роль на наступних стадіях інноваційного процесу: в період, коли ці інновації комерціалізуються. Велика частина венчурних інвестицій використовується для побудови інфраструктури, необхідної зростаючому бізнесу – основні фонди, оборотний капітал, маркетинг та продаж [5, с. 75].

Венчурний капітал – це не «довгі» гроші, в тому сенсі, що венчурний фонд фінансує підприємство тільки до того моменту, поки воно не набуде достатнього розміру і кредитоспроможності, щоб його могла купити велика корпорація (стратегічний інвестор) або бути виведеним на фондовий ринок. Звичайний термін венчурної інвестиції – 3–5 років, тільки у відносно рідкісних випадках термін може досягати 7–8 років.

Ринкова ніша для венчурного капіталу існує з причини сформованої структури ринків капіталу. Комерційні банки, як правило, істотно обмежені в можливостях фінансування зростаючих підприємств: вони не можуть збільшувати свої відсоткові ставки до рівня, компенсуючого ризику молодих компаній (а якби могли, позиковий капітал – не кращий спосіб фінансування молодих і зростаючих підприємств з причини високого ризику неплатоспроможності) і тому можуть надавати кредити тільки в тому обсязі, в якому підприємство може забезпечити позикку заставою.

Але майна, яке може слугувати заставою у нещодавно створеного підприємства, часто недостатньо. З іншого боку, фінансування з фондового ринку і великих інституційних портфельних інвесторів (пенсійних та інвестиційних фондів) доступно тільки відносно великим і зрілим компаніям.

Венчурний капітал заповнює розрив між джерелами фінансування інновацій (власними коштами підприємців, державними засобами та засобами великих корпорацій) і дешевими джерелами капіталу, наданими фондовим ринком і банківським сектором (рис. 1).

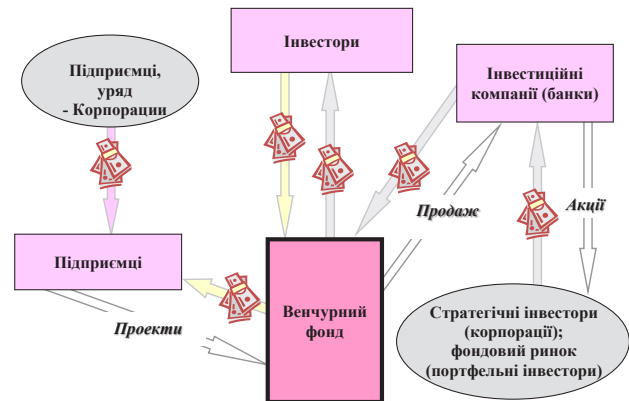


Рис. 1. Складові венчурної індустрії

Ключовими учасниками інвестиційного процесу є:

- інвестори, які прагнуть до отримання високих доходів;
- підприємці, яким необхідний капітал;
- інвестиційні банки, що організують продаж компанії;
- венчурні фонди (венчурні капіталісти), що заробляють гроші на посередництві між перерахованими зацікавленими сторонами [3, с. 234].

Для того, щоб успішно заповнити цей розрив, венчурний фонд повинен забезпечити рівень віддачі на інвестиції, достатній для залучення коштів інвесторів, і умови, привабливі для підприємців.

Стратегія відбору проектів для венчурного фонду надзвичайно важлива. Тільки близько 1% проектів, які отримує на розгляд венчурний капіталіст, доходять до стадії фінансування. 90% пропозицій відхиляють вже в результаті попереднього розгляду, решту 10% більш глибоко аналізують, лише 3–4% доходять до стадії через працьовитість, і лише близько третини з них отримують фінансування.

В дійсності венчурні фонди вкладають кошти в галузі, які ростуть і конкуренція в яких, до певного моменту, недостатньо висока.

Згідно зі статистикою, у 80-і роки істотна частка венчурних інвестицій в США була спрямована в енергетику і виробництво комп'ютерної техніки, на початку 90-х – у виробництво програмного забезпечення, генну інженерію та телекомунікації, наприкінці 90-х – в інтернет-компанії. Закономірність полягає тільки в одному – венчурний капітал йде в галузі, які швидко розвиваються.

Ще один міф: венчурний капітал ретельно відбирає потенційно успішні компанії, що володіють потенціалом стати лідерами ринку. Це не завжди так. На етапі швидкого зростання галузі дуже багато компаній ростуть разом з нею. Це потім, коли конкуренція стане жорсткішою, визначаться переможці і переможени.

Але до цього моменту венчурний капіталіст уже виїде з інвестиції. Тому йому зовсім не обов'язково вибрати саме ту компанію, яка виграє в конкурентній боротьбі в довгостроковій перспективі.

Необхідно вибрати компанію, яка в змозі задовольняти зростаючий попит і рости разом з ринком.

Таким чином, типова стратегія венчурного фонду – інвестувати в компанії, що представляють швидкозростаючі галузі та здатні рости разом з ринком, і вийти з інвестиції до того, як потенціал зростання ринку буде вичерпано. Саме така стратегія дозволяє отримувати значні доходи, незважаючи на ризики.

Класичний венчурний капіталіст – це людина, яка не просто фінансує розвиток компанії, але й сприяє створенню вартості своєю активною участю в управлінні проектом. Участь у наглядовій раді, використання досвіду попередніх проектів і знання галузі, залучення висококваліфікованих фахівців (консультантів, аудиторів, інвестиційних банкірів), яких підприємство самостійно не могло б залучити – основні сфери його діяльності.

Хоча спостерігачі відзначають, що останніми десятиліттями цій важливій ролі венчурні капіталісти приділяють все менше часу через зростання обсягів коштів в управлінні та збільшення кількості проектів в портфелях фондів.

Тільки час покаже, якою буде роль створюваних сьогодні венчурних фондів в економіці України, якими будуть основні напрямки та особливості їх діяльності. Проте, виходячи з досвіду розвитку венчурної індустрії на Заході, вже сьогодні можна говорити про те, які умови повинні бути виконані, щоб венчурні фонди відігравали дійсно серйозну роль у фінансуванні зростаючих галузей української економіки.

Перша умова для розвитку венчурних фондів – доступ до джерел фінансування інвестицій. На сьогодні, відповідно до чинного Закону, ні фізичні особи, ні інституційні інвестори (інвестиційні та пенсійні фонди) не можуть інвестувати у венчурні фонди.

Це істотно скорочує потенційну інвестиційну базу для венчурних інвестицій. Нагадаємо, що бурхливий розвиток венчурних фондів у США почався саме після того, як пенсійним фондам було дозволено інвестувати до 10% своїх активів у венчурні проекти [8, с. 144].

По суті, джерелами фінансування венчурних фондів в Україні на сьогодні можуть стати або вільні кошти українських фінансово-промислових груп, або кошти закордонних інвесторів (приватні або інституційні). Про масштабну присутність останніх говорити зараз, тому що ні репутація української венчурної індустрії, ні українське бізнес-середовище в цілому недостатньо для них привабливі.

Друга важлива умова – створення можливостей структурування угоди, які обмежували б ризики фонду. Йдеться про інструменти власності з властивостями опціону – конвертовані привілейовані акції і конвертовані облигації.

Що стосується звичайних привілейованих акцій, присутніх в українському законодавстві, то, по-перше, вони не дають права на участь в управлінні, по-друге, вони можуть складати лише 10% від статутного фонду, що може виявитися зовсім не достатньо для венчурного проекту.

Єдиним інструментом, який може використовувати венчурний інвестор в Україні, залишаються звичайні акції, і це характерно для діяльності фондів приватного капіталу на більшості ринків, що розвиваються.

Недоліком тут є відсутність страхівки для інвестора на випадок несприятливого сценарію реалізації проекту. Крім того, в умовах недостатньо високих стандартів корпоративного управління, венчурному інвесторові для гарантії своїх прав власника необхідно мати значний, або навіть контрольний пакет акцій.

Третя умова – розвиток ринку акцій і створення умов для IPO. Це, в першу чергу, вимагає розвитку інвестиційної бази, зростання активів пенсійних та інвестиційних фондів.

Через відсутність фінансового ринку і можливостей IPO, єдиним способом виходу з інвестиції для фонду залишається продаж пакету стратегічному інвестору, але це свідомо означає істотно меншу конкуренцію серед покупців, недооціненість при продажу, а отже, віддача від венчурного проекту може виявитися недостатньою для забезпечення зацікавленості всіх сторін угоди.

Незважаючи на те, що виконання перелічених умов вимагає часу і зусиль як з боку законодавців та уряду, так і інвестиційної галузі, в Україні є й підстави для обережного оптимізму.

Перш за все це наявність галузей, що володіють далеко не вичерпаним потенціалом зростання, а отже, проектів, які потребують фінансування і потенційно вигідних умов для венчурного інвестора.

У висновку коротко перерахуємо заходи державної підтримки розвитку венчурного капіталу, які активно і досить успішно використовують сьогодні у США і країнах Західної Європи. Їх поділяють на прямі й непрямі.

Прямі заходи підтримки венчурного капіталу включають конкретні механізми державної підтримки, спрямовані на збільшення пропозиції венчурного капіталу. Ці програми насамперед набули форми фінансових стимулів, але також включають більш ризиковані державні інвестиції в акціонерний капітал і державні кредити.

Такі інструменти можуть бути спрямовані на фонди венчурного капіталу та/або безпосередньо на малі та середні підприємства.

Непрямі заходи підтримки венчурного капіталу передбачають: розвиток конкурентних фондових ринків для малих і зростаючих фірм; розширення спектру пропонованих фінансовими інститутами продуктів; розвиток довгострокових джерел капіталу; спрощення процедури формування фондів венчурного капіталу; стимулювання взаємодії між великими і малими підприємствами та фінансовими інститутами; заохочення підприємництва [10, с. 21].

Економічні перетворення в аграрній сфері України спрямовані на забезпечення умов конкурентного середовища для суб'єктів ринкових відносин та створення господарського механізму державного регулювання конкурентного середовища. Рівень конкурентоспроможності вітчизняного АПК залишається низьким, що породжує суттєві загрози економічній безпеці країни.

Ключовою проблемою економічної безпеки та формування конкурентоспроможної підприємств аграрної сфери є захист економічної конкуренції за допомогою антимонопольного регулювання.

Формування та розвиток в Україні конкурентного середовища потребує розширеного трактування ролі антимонопольного регулювання, як чинника забезпечення стабільного економічного зростання та економічної безпеки держави.

Конкурентне середовище в агропродовольчій сфері визначається рівнем цін та операційних витрат, а також якістю продукції. У зв'язку з цим набуває актуальності питання створення конкурентного середовища в економіці та раціоналізації співвідношення конкуренції і монополії на ринку для досягнення суспільного добробуту, а відтак і економічної безпеки держави.

Зміни, що відбуваються в економічному просторі України, та зростання впливу світового ринку

збільшують роль антимонопольного регулювання у контексті економічної безпеки держави. Це вимагає відображення концепцій конкурентної політики не тільки в антимонопольному законодавстві, а й в інших законодавчих актах з питань регулювання економічного розвитку.

Насамперед пріоритетним є законодавче і змістовне узгодження аграрної та конкурентної політики. Конкурентне середовище в галузях АПК, які традиційно є базовими для економіки України розвинені слабо. Отже, конкурентна політика в цих галузях має безпосередньо переплітатися з аграрною та промисловою, оскільки розвиток конкуренції є необхідним чинником інноваційного розвитку та зміцнення коопераційних зв'язків підприємств галузей економіки.

Потребують удосконалення з погляду антимонопольного регулювання такі форми державного втручання у ринкові відносини, як: фінансування та погашення боргових зобов'язань; державна допомога та гарантії; низькі відсотки надання кредитів, податкові пільги тощо. Адаже в них можлива наявність факторів спотворення конкуренції, що може спричинити негативний вплив на економіку загалом та аграрну сферу зокрема.

Необхідною умовою державного втручання в аграрну сферу має бути відкритість і прозорість його механізмів, уникнення централізованого розподілу й втручання у господарську діяльність суб'єктів підприємництва, в ціноутворення.

Висновки. В сучасних умовах особливої актуальності набуває розробка державної антимонопольної політики у контексті економічної безпеки суспільства, яка має передбачати такі заходи: визначення критеріїв і параметрів антимонопольного регулювання в Україні, що відповідають вимогам економічної безпеки; розробка механізмів і заходів щодо ідентифікації загроз економічній безпеці України та їхніх носіїв, які можна усунути за допомогою засобів антимонопольного регулювання; характеристика сфер прояву зазначених загроз; встановлення основних суб'єктів загроз, механізмів і критеріїв їхнього впливу на національну економічну і соціально-політичну систему; розробка методології прогнозування, виявлення і запобігання виникненню чинників, що визначають появу загроз економічній безпеці, проведення досліджень з виявлення тенденцій і можливостей розвитку таких загроз; формування адекват-

ної системи антимонопольних органів; визначення об'єктів, предметів, параметрів контролю за забезпеченням економічної безпеки України.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гришова І.Ю. Повышение финансовой безопасности предприятия птицы / И.Ю. Гришова, В.В. Бутенко // Вектор науки ТГУ. – Тольятти : Россия, 2013. – № 1. – С. 88–90.
2. Зайкіна Г.М. Соціальна відповідальність підприємств харчової промисловості як пріоритет продовольчої безпеки України / Г.М. Зайкіна // Вісник Сумського аграрного університету. – Суми : Вид-во САУ, 2014. – № 1. – С. 38–44.
3. Замлинський В.А. Посилення економічної безпеки України в умовах євроінтеграції / В.А. Замлинський // Бізнес-навігатор. – 2014. – № 4(13). – С. 45–51.
4. Крюкова І.О. Продовольча безпека Одеської області: сучасний стан та проблеми її забезпечення / І.О. Крюкова // Економіка харчової промисловості. – Одеса : ОНАХТ МОН України, 2011. – № 4(12). – С. 52–55.
5. Кужель В.В. Соціальна орієнтація державної підтримки підприємств агропродовольчої сфери [Електронний ресурс] / В.В. Кужель // Економіка: реалії часу. – 2014. – № 5(15). – С. 11–16. – Режим доступу : <http://economics.opu.ua/files/archive/2014/n5.html>.
6. Митяй О.В. Концепція організаційно-економічного механізму підвищення ефективності діяльності аграрного підприємства [Електронний ресурс] / О.В. Митяй // Економіка: реалії часу. – 2013. – № 3(8). – С. 39–46. – Режим доступу : <http://economics.opu.ua/files/archive/2013/n2.html>.
7. Стоянова-Коваль С.С. Оцінка потенціалу аграрної сфери до галузевих структурних зрушень в контексті світових тенденцій / С.С. Стоянова-Коваль // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. – 2010. – № 1. – С. 36–43.
8. Хома І.Б. Методика визначення допустимої похибки при діагностуванні стану економічної безпеки підприємства / І.Б. Хома // Вісник Національного університету «Львівська політехніка» «Проблеми економіки та управління». – Львів : Вид-во НУ ЛП. – 2011. – № 698. – С. 312–322.
9. Шабатура Т.С. Зміцнення фінансової складової економічної безпеки підприємства / Т.С. Шабатура, І.Ю. Гришова // Облік і фінанси. – К. : Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки», 2013. – № 1. – С. 99–105.
10. Шабатура Т. С. Імплементация принципів соціально-орієнтованого бізнесу в площину економічного розвитку потенціалу харчових підприємств [Електронний ресурс] / Т.С. Шабатура, І.Ю. Гришова, // Економіка: реалії часу. – 2014. – № 3. – С. 13–22. – Режим доступу : <http://economics.opu.ua/files/archive/2014/n3.html>.
11. Шкарлет С.М. Практична реалізація функціонально-вартісного управління потенціалом економічної безпеки підприємства у контексті використання засад його інноваційної політики / С.М. Шкарлет // Сіверянський літопис. – 2007. – № 1. – С. 172–178.