

2. Врятувати майбутнє: перший рейтинг інноваційних компаній України [Електронний ресурс] // Forbes. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <http://forbes.net.ua/ua/magazine/forbes/1416757-vryatuvati-majbutne-pershij-rejting-innovacijnih-kompanij-ukrayini#20>

3. Євгахова І.Ю. Інноваційний менеджмент. Шпаргалка / Євгахова І.Ю., Краснікова О.О. – Москва: Окей-книга, 2009. – 84 с.

4. Тумов В.В. Трансфер технологій: учебное пособие. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.innovbusiness.ru/content/document\\_r\\_EC7F75A5-70D7-4421-84C1-1E6B08ACA8AD.html](http://www.innovbusiness.ru/content/document_r_EC7F75A5-70D7-4421-84C1-1E6B08ACA8AD.html).

5. Толковый словарь «Инновационная деятельность» [Електронний ресурс] // Новосибирск: Сибирское научное издательство. – 2008. – Режим доступу до ресурсу: [http://innovative-activities.academic.ru/103/%D0%94%D0%B8%D1%84%D1%84%D1%83%D0%B7%D0%B8%D1%8F\\_%D0%B8%D0%BD%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0%B9](http://innovative-activities.academic.ru/103/%D0%94%D0%B8%D1%84%D1%84%D1%83%D0%B7%D0%B8%D1%8F_%D0%B8%D0%BD%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0%B9)

6. Словарь Лопатникова [Електронний ресурс]. – 2012. – Режим доступу до ресурсу: <http://lopatnikov.pro/slovar/d/diffuziya-innovacij>

УДК 330.341.1

**Берсуцька Світлана Яківна**  
к.е.н., доцент, перший проректор,  
ПВНЗ «Донецький університет економіки та права»,  
[donuer\\_svb@ukr.net](mailto:donuer_svb@ukr.net)

## ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ ЯК ДЖЕРЕЛО ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

## ВЕНЧУРНЫЙ КАПИТАЛ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В УКРАИНЕ

## VENTURE CAPITAL AS SOURCING OF INNOVATIVE ENTERPRISE IS IN UKRAINE

**Анотація.** У статті визначено роль венчурного фінансування в умовах трансформації української економіки. Розкрито сутність категорії «венчурний капітал» та визначено головну його функцію – підтримка малих інноваційних підприємств на початковому етапі їхньої діяльності. Визначено особливості розвитку національної венчурної інноваційної індустрії.

**Аннотация.** В статье определена роль венчурного финансирования в условиях трансформации украинской экономики. Раскрыта сущность категории «венчурный капитал» и определена главная его функция — поддержка малых инновационных предприятий на начальном этапе их деятельности. Определены особенности развития национальной венчурной инновационной индустрии.

**Annotation.** In the article the role of the venture financing is certain in the conditions of transformation of the Ukrainian economy. Essence of category is exposed «venture capital» and his main function is certain is support of small innovative enterprises on the initial stage of their activity. The features of development of national venture innovative industry are certain.

В сучасних умовах пріоритетним напрямком розвитку української економіки є активізація інноваційних процесів. Формування та ефективне функціонування національної інноваційної системи вимагає певних інвестицій, серед яких важлива роль приділяється венчурному фінансуванню. Венчурний капітал — ризиковий капітал, який використовується для здійснення прямих приватних інвестицій, що надаються зовнішніми інвесторами для фінансування нових, зростаючих фірм, які працюють у сфері наукомістких високотехнологічних виробництв; капітал, що перебуває в акціях і не котирується на фондовому ринку на всіх етапах становлення фірми. Венчурний капітал є найбільш пристосованим для інвестиційного забезпечення відтворення інновацій, сполучений з великим різноманіттям ризиків. Головною перевагою венчурного капіталу є те, що від об'єкту інвестицій не потрібно ніякої застави, а також йому не потрібно сплачувати інвесторові будь-які відсотки, як у випадку з банківським кредитом. Однією з найважливіших функцій венчурного капіталу є підтримка малих інноваційних підприємств на початковому етапі їхньої діяльності. Інноваційне підприємство визначається як підприємство будь-якої форми власності, у якого більше ніж 70% його продукції за звітний період — це інноваційні продукти [1].

Проблемам інноваційного підприємництва присвячена значна кількість досліджень. Внесок у формування наукового уявлення про цю форму підприємницької діяльності і її ролі в економіці внесли такі закордонні й вітчизняні дослідники: Дж. Мунт, Дж. Брукс, Д. Фішер, Н. Б. Ісакова та інші. Засновниками становлення та розвитку венчурного капіталу є Т. Перкінс, Ю. Клейнер, Ф. Кофілд, Б. Байєрс, які в 50–60 роки ХХ століття розробили нові концепції організації фінансування: створення партнерств у вигляді венчурних фондів, збір грошей у партнерів з обмеженою відповідальністю та встановлення правил захисту їх інтересів, використання статусу генерального партнера. Побудові систем венчурного фінансування інноваційного підприємництва в Україні присвячені роботи Л.Л. Антонюка, А.А. Дагаєва, С.О. Москвіна [2].

Мета доповіді — визначення ролі венчурного фінансування в умовах трансформації української економіки; виявлення особливостей розвитку національної венчурної інноваційної індустрії.

Венчурне фінансування здійснюється в довгострокових (на 5–7 років) інвестиціях в акціонерний капітал новостворених або діючих малих інноваційних підприємств. Дані операції характеризуються високим ступенем ризику, тому венчурні капіталісти ретельно відбирають об'єкти для інвестування і проводять одночасно кілька венчурних операцій, створюючи нові компанії й працюючи із вже існуючими. Таким чином, типова стратегія венчурного фонду — інвестувати в компанії, що представляють швидкозростаючі галузі та здатні зростати разом з ринком, і вийти з інвестиції до того, як потенціал зростання ринку буде вичерпаний. Венчурні інвестиції є інструментом для одержання частки у володінні фірмою; вони мають прибутковість вище за середній рівень, але разом з тим вони здійснюються в умовах невизначеності, що створює ризик. Характерною рисою венчурного фінансування є те, що інвестор практично ніколи не прагне придбати контрольний пакет акцій компанії, в яку інвестує, чим принципово відрізняється від «стратегічного інвестора» або «партнера». Вкладаючи кошти у венчурні підприємства, інвестори бажають збільшити свій капітал не менш чим в 5-10 разів за 5-7 років. Таким чином, венчурний інвестор перетворюється у власника пакета акцій, що користуються попитом на фондовій біржі, і може одержати доход за рахунок продажу своїх акцій на суму, яка істотно перевищує обсяг спочатку вкладених коштів. Існують різні джерела венчурного капіталу: корпоративний венчурний капітал; закордонні інвестори; банки; страхові компанії; державні структури; вільні фінансові ресурси пенсійних, благодійних фондів. Інвестори можуть здійснювати свої вкладення декількома способами. По-перше, вони можуть розподілити кошти між невеликим числом різних проектів. По-друге, інвестори ризикового капіталу можуть піти на спільне фінансування великих перспективних проектів. По-третє, може бути створений венчурний фонд, від імені якого здійснюються ризикові інвестиції. Потім здійснюється розподіл коштів фонду серед відібраних після експертизи проектів, що істотно знижує ризик втрати венчурного капіталу. Практика показує, що, незважаючи на ретельний відбір, тільки один проект із десяти дає дійсно гарний результат, заради якого й існує венчурний бізнес.

За останні п'ять років обсяг венчурних інвестицій зріс у рази, що свідчить про високий рівень попиту на нові ідеї, рішення та продукти. Відповідно до рейтингу, складеного бізнесшколою IESE (Іспанія) за 2015 рік, із 120 країн найбільш привабливими для Private Equity й Venture Capital є США, Великобританія та Канада. Вони стабільно перебувають на найвищих позиціях рейтингу разом із Сінгапуром (4-е місце), Японією (5-е місце), Гонконгом (6-е місце), Німеччиною (7-е місце) й іншими розвиненими країнами Західної Європи та Азії. У свою чергу, Україна перебуває на 78-му місці рейтингу разом з Ганою та Ботсваною, хоча у 2014 році наша країна була на 74-й позиції, а в 2013-му — на 73-й. Проте Україна перебуває вище багатьох держав СНД і Центральної Європи (Сербії, Вірменії, Чорногорії, Білорусі, Молдови та ін.) [3]. Негативні соціально-економічні і політичні тенденції вплинули на сьогоdnішній стан галузі венчурних інвестицій в Україні, активність у якій трохи зменшилася. Скорочення кількості прибуткових секторів вітчизняної економіки є головною проблемою для прямих інвестицій. Інвестори шукають об'єкти з відносно низькими цінами, у секторах, де наша країна має глобальні конкурентні переваги. Найбільший інтерес викликає сегмент інформаційно-комунікаційних технологій, інфраструктура та агропромисловий сектор. Міжнародні інвестори сьогодні готові вкладати більші обсяги венчурного капіталу в готові бізнеси на більш пізніх раундах, коли успішність бізнес-ідеї очевидна, скорочуючи при цьому загальну кількість угод. Тому компаніям, що бажають одержати венчурне фінансування, важливо довести свою життєздатність. При оцінці підприємницьких інноваційних проектів перше місце належить критерію, що відображає рівень кваліфікації та практичний досвід

управлінського персоналу фірми. Велика увага приділяється також майбутній нормі прибутку інвесторів, а також наявності в нововведення ринкової ніші з високим потенціалом росту.

За даними компанії Vain Company, в 2015 році обсяг залучених коштів в Private Equity склав 527 млрд дол., що на 28 млрд дол. менше, ніж в 2014 році. Сприятливі умови для досягнення високих показників в останні роки забезпечувалися в тому числі високим рівнем активності виходу прямих інвестицій з капіталу компаній. Загальна сума виходів в Private Equity за допомогою викупу в 2015 році склала 422 млрд дол з кількістю угод в 1166 і була трохи нижче рекордних 456 млрд дол. 2014 року. В Україні середній розмір венчурних угод в 2015 році залишився на рівні 2014 року — близько 1 млн дол., також на відміну від 2014 року з'явилися великі угоди до 30–50 млн дол. В ІТ-секторі свою активність продемонстрував технологічний фонд ЄБРР, позитивним трендом 2015 року став прихід в країну фонду прямих інвестицій Джорджа Сороса, що викликало інтерес міжнародних і локальних інвесторів, які тепер розглядають можливість вкладення капіталу в Україну незалежно від політичних та інших факторів [3].

На сьогоднішній день розвиток венчурної індустрії в Україні стримується слабкою законодавчою базою, недостатньою розвиненістю фондового ринку, непрозорістю фінансової діяльності компаній, відсутністю гарантій для інвестора. Виходячи з досвіду лідерів венчурного бізнесу США та Західної Європи, можна визначити наступні основні умови, необхідні для розвитку національної венчурної інноваційної індустрії: наявність науково-технічного потенціалу в галузі конкурентоспроможних комерційних технологій; наявність попиту на інновації виробничого призначення; наявність вітчизняного капіталу та розвинутої національної фінансової системи; можливість акумулювання значних коштів різних груп інвесторів; розвиненість і висока ліквідність фондового ринку, що дозволяє реалізувати фінансові технології виходу з інвестицій; активна участь держави в розвитку венчурної індустрії, особливо на стадії її формування. Роль держави полягає в першу чергу у створенні правових та економічних умов для формування венчурної системи.

Тенденція росту активності держави в даному питанні пов'язана з усвідомленням ролі й значимості венчурного капіталу в розвитку найбільш перспективних наукоємних галузей, що забезпечують країні міжнародну конкурентоспроможність. Державна підтримка системи венчурного фінансування повинна бути спрямована, насамперед, на об'єднання науки, виробництва та ринку і встановлення між ними міцного взаємозв'язку на основі використання коштів держави як каталізатора інноваційних процесів.

### **Література**

1. Закон України «Об инновационной деятельности» №40-IV от 04.07.2002 / Ведомости Верховной Рады Украины. – Офиц. изд. – К. : Парламент. изд-во. — 2002. – №36. – Ст. 266.
2. Москвін С.О. Венчурні фонди компаній з управління активами як феномен спільного інвестування в Україні / С.О. Москвін // Ринок цінних паперів України.– 2003.– №9–10. – С. 79–85.
3. Рынок прямих и венчурных инвестиций Украины [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.kyivstar.ua>.
4. Тарасенко Т. В. Механизм венчурного финансирования инновационного предпринимательства / Т. В. Тарасенко // Бизнес — информ. – Харьков. — 2004. – №5–6. – С. 49–51.
5. Денисюк В. А. Венчурне інвестування в національній інноваційній системі : аналіз механізмів розвитку та основи концепції для України / В. А. Денисюк // Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. – К. – 2011. – № 3. – С. 190–201.