

17. [www.un.org/en/documents/charter/chapter1.shtml](http://www.un.org/en/documents/charter/chapter1.shtml) (Устав Організації Об'єднаних Націй)

18. World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development. 281 p., <[www.unctad.org/en/docs/wir2009\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf)>.

Статтю подано до редакції 23.01.10 р.

УДК 339.137.2

*В. М. Столярчук*, аспірантка  
кафедри міжнародної економіки,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

### **ОСОБЛИВОСТІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ В СИСТЕМІ КОМЕРЦІАЛІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙ**

У статті розкрито роль венчурного фінансування в сучасних процесах комерціалізації інновацій як одного з найбільш поширених механізмів стимулювання науково-дослідної діяльності у розвинутих країнах світу. Розкрито еволюцію та сучасний характер венчурного бізнесу, а також оцінено ефективність країнових моделей його організації. Особлива увага приділена аналізу кількісних і якісних параметрів світового ринку венчурного капіталу та обґрунтуванню механізмів розвитку венчурної індустрії в Україні.

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** глобальні трансформації, комерціалізація інновацій, венчурний капітал, венчурне фінансування, венчурні фонди, венчурна індустрія, технологічний розвиток.

В статье раскрыта роль венчурного финансирования в современных процессах коммерциализации инноваций как одного из наиболее распространенных механизмов стимулирования научно-исследовательской деятельности в развитых странах мира. Раскрыта эволюция и современный характер венчурного бизнеса, а также оценена эффективность страновых моделей его организации. Особенное

внимание уделено анализу количественных и качественных параметров мирового рынка венчурного капитала, а также обоснованию механизмов развития венчурной индустрии в Украине.

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** глобальные трансформации, коммерциализация инноваций, венчурный капитал, венчурное финансирование, венчурные фонды, венчурная индустрия, технологическое развитие.

The article is devoted to research of the role of venture financing in modern processes of commercialization of innovations as one of the most widespread mechanisms of R&D stimulation in developed countries. The evolution and modern characteristics of venture business are revealed as well as effectiveness of national models of its arrangement are evaluated. Considerable attention is given to analyses of quantitative and qualitative characteristics of the world market of venture capital as well as grounding of the mechanisms of venture industry development in Ukraine.

**KEY WORDS:** global transformations, commercialization of innovations, venture capital, venture financing, venture funds, venture industry, technological development.

Визначальною рисою глибоких трансформацій, що їх зазнали всі підсистеми і структурні елементи світового господарства в кінці XX — на початку XXI ст., є динамічний і одночасно взаємопов'язаний розвиток національних економік, регіональних інтеграційних угруповань та таксономічних одиниць. Це надає світовій економіці глобальних рис і характеристик, що набуває матеріального втілення у поглибленні процесів інтернаціоналізації і транснаціоналізації виробництва, динамізації міжнародного обміну товарами, послугами, капіталом, інформацією й інтелектуальними ресурсами, а також диверсифікації міжнародного поділу і кооперації праці. Водночас вичерпується потенціал індустріальної моделі економічного розвитку, що проявляється передусім у загострення глобальної ресурсної кризи та небаченому дотепер посиленні антропогенного навантаження на навколишнє середовище.

За таких умов інноваційні стратегії економічного розвитку країн висувуються в число пріоритетних та таких, що визначають

мегатренди світогосподарської динаміки. Тож особливої актуальності на сьогодні набувають питання, пов'язані з диверсифікацією механізмів фінансування фундаментальних і прикладних наукових досліджень. Як свідчить міжнародний досвід, одним з найпоширеніших і найефективніших фінансових інструментів підтримки науково-дослідної діяльності є саме венчурне фінансування, яке, забезпечуючи системність та цілісність процесів генерування, дифузії і комерціалізація інновацій, здатне підвищити науково-технічний рівень суспільного виробництва та створити ефективне конкурентне середовище його наукового обслуговування.

Теоретичні основи інноваційної діяльності та її фінансового забезпечення, роль та особливості венчурного фінансування інновацій, глобалізаційні детермінанти розвитку венчурного бізнесу знайшли своє відображення у роботах багатьох вітчизняних і зарубіжних учених: П. Ромера, Ф. Кука, Р. Мартіна, П. Санлея, Д. Тьорнера, Р. Флориди, О. Дагаєва, М. Фонштейна, М. Іванової, А. Поручника, Л. Антонюк, І. Баранецького, О. Батури, В. Варфоломєєвої, В. Денисюка, Н. Дубинської, С. Зав'ялової, О. Красовської, О. Лапка, О. Саліхової, В. Соловійова, О. Сологуба, В. Чабана та ін.

Разом з тим, існує необхідність у розкритті еволюції та сучасного характеру процесів венчурного фінансування інновацій, оцінці ефективності країнових моделей організації венчурного бізнесу, розкритті кількісних і якісних параметрів світового ринку венчурного капіталу та обґрунтуванні механізмів розвитку венчурного бізнесу в Україні. Це і стало метою статті. Її джерельною та статистичною базою є роботи зарубіжних і вітчизняних вчених з проблематики венчурного підприємництва, а також офіційні публікації міжнародних організацій.

Важливим компонентом фінансового механізму забезпечення процесу комерціалізації інновацій є венчурне підприємництво, яке, як свідчить міжнародна практика, відіграє нині важливу роль у задоволенні потреб економіки у новій продукції, підвищенні науково-технічного рівня виробництва, а також створює ефективне конкурентне середовище у сфері його наукового обслуговування. Специфічними рисами венчурного підприємництва, на відміну від інших джерел фінансування інновацій, є пряма або опосередкована пайова участь інвестора в капіталі компанії, надання ним коштів на довгостроковий період на принципах безпо-

воротності, безоплатності та без будь-яких гарантій і забезпечення, а також активна роль інвестора в управлінні проектом, що фінансується. При цьому венчурні фонди відрізняються від інших інституційних інвесторів тим, що інвестування коштів здійснюється через купівлю акцій підприємств.

Формування венчурних механізмів комерціалізації інновацій бере свій початок ще з 40-х років минулого століття у США, а їх диверсифікація припала на 1960–1970-ті рр. як реакція підприємницького сектору на необхідність структурної перебудови національних економік багатьох розвинутих країнах світу та формування нового технологічного базису суспільного виробництва, векторна спрямованість якого була пов'язана з виникненням комп'ютерів та розвитком інформаційних і комунікаційних технологій. Тож звичною на той час практикою стало створення в межах західних корпорацій самостійних малих підприємств, а також відокремлених творчих колективів, діяльність яких була зорієнтована на розробку і освоєння інновацій та фінансувалась із коштів спеціальних фондів. Подібні фонди давали змогу певною мірою вивільняти творчі групи спеціалістів від безпосередньої підпорядкованості цілям масового випуску товарної продукції, а відтак — досягалась необхідна концентрація кадрових, грошових і матеріально-технічних ресурсів на розв'язанні чітко поставлених завдань щодо розробки, освоєння та комерціалізації інноваційних продуктів. Підтвердженням високої ефективності венчурного фінансування інновацій свідчить той факт, що вже в кінці 1960-х років майже третина з 500 корпорацій, які належали до рейтингу журналу «Fortune», широко використовували венчурні механізми комерціалізації інновацій [4, с. 42].

У кінці 1970-х — на початку 1980-х років венчурне підприємство отримало потужний імпульс динамічного розвитку, що набуло свого матеріального втілення не тільки у суттєвому зростанні його вартісних обсягів, але й в істотній диверсифікації його галузево-секторальної і територіальної структури. Серед факторів, які обумовили активізацію діяльності венчурних підприємств, слід відзначити передусім кооперацію великих корпорацій, а також середніх і малих підприємств у розробці та комерційному освоєнні інноваційної продукції, великомасштабне фінансування ТНК та банками невеликих «інноваційних» фірм, а також появу нових високотехнологічних галузей економіки. Останні, базуючись на автоматизації та комп'ютеризації промис-

лового виробництва, дали поштовх до зростання як кількості венчурних інвесторів, так і масштабів венчурного фінансування.

Так, саме за фінансової підтримки з боку венчурного капіталу високої динаміки розвитку одержали такі передові технології й галузі, як виробництво мікропроцесорів та персональних комп'ютерів, гена інженерія та автоматизовані системи управління. Наприклад, у США обсяги венчурного капіталу, інвестованого в нові «ризикові» проекти, у 1983 р. становили майже 3 млрд дол. США, тоді як у 1969 р. цей показник не перевищував 450 млн дол. [1, с. 202]. Серед найудаліших інноваційних проектів, які були реалізовані за підтримки венчурного фінансування на той час, слід відзначити насамперед «Apple», «Cisco», «Compaq», «e-Bay», «Google», «HP», «Intel», «Microsoft» та «Sun Microsystems», венчурні інвестори яких за відносно короткий проміжок часу отримали прибутки в мільярди доларів. При цьому великі концерни, здійснюючи венчурне фінансування інновацій, надавали малим фірмам-виробникам широкий спектр консультативних послуг та забезпечували їх необхідною конструкторсько-технологічною документацією, що суттєво підвищило ефективність наукового пошуку та забезпечило високі темпи комерціалізації інновацій.

Крім того, з середини 1980-х років лави венчурних капіталістів суттєво розширились за рахунок долучення до них урядів багатьох штатів, які, маючи за мету всебічно сприяти місцевим підприємствам у створенні нових робочих місць, почали широко використовувати механізми прямого фінансування венчурного капіталу. Вперше подібні програми зі створення венчурних фондів були реалізовані у штатах Коннектикут та Массачусетс ще на початку 1980-х років, а з часом апробовані схеми поширились на всю країну. Як результат — на початку ХХІ ст. понад 30 штатів відкрили подібні фонди, а ще 19 штатів надавали широкі податкові преференції для венчурних інвесторів.

Про сучасний характер процесів венчурного фінансування інновацій можна судити за його ключовими показниками, а саме: масштабами та динамікою зростання обсягів венчурного капіталу, регіональною та галузевою структурою венчурних капіталовкладень, рівнем монополізації венчурного капіталу та ін. Зокрема, однією з прикметних ознак сучасних процесів венчурного фінансування інновацій є динамічне нарощування його обсягів та посилення його регіональної концентрації у постіндустріальних

країнах. Так, лише протягом 1995–2006 рр. світові обсяги венчурного фінансування зросли майже у 2,5 разу (з 8 до 22 млрд дол. США) і це при тому, що його пік припав на 2000 р., коли венчурними інвесторами було вкладено капіталу на суму близько 100 млрд дол. (рис. 1).

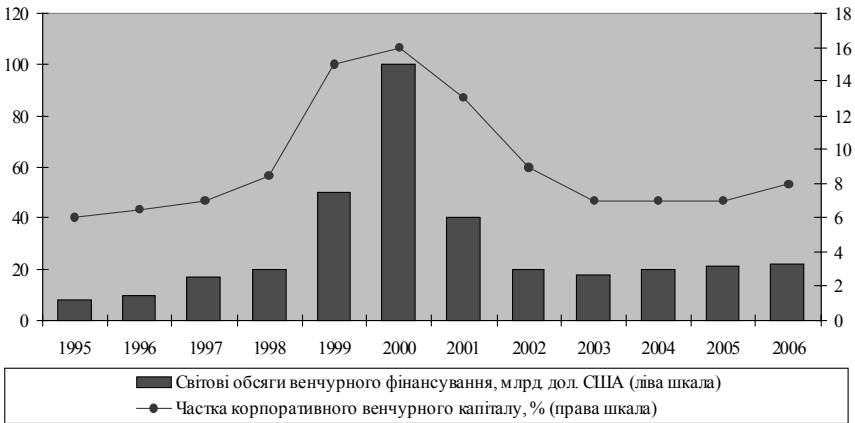


Рис. 1. Динаміка масштабів венчурного фінансування та вартісних обсягів корпоративного венчурного капіталу протягом 1995–2006 рр. [8, с. 2]

Яскраве уявлення про сучасні тенденції венчурного фінансування дає і такий показник, як частка корпоративного сектору у сукупних обсягах венчурного фінансування. Як свідчать дані, представлені на рис. 1, протягом 1995–2006 р. вона була доволі варіативною і коливалась від мінімального показника 6 % у 1995 р. до максимальних 16 % у 2000 р. Міцні позиції корпоративного сектору у світовій венчурній індустрії не є випадковими, адже саме великі промислові корпорації є нині найважливішим джерелом інновацій, найбільшими продуцентами національних НДДКР, а також основними наповнювачами венчурного капіталу та венчурних фондів. Підтвердженням цієї тези є, зокрема, висока питома вага наукових досліджень 100 найбільших компаній у загальному обсязі промислових НДДКР. Наприклад у США цей показник становить нині 82 %, у Великобританії — майже 70 %, а у Франції — понад 80 % відповідно. Тож є всі підстави стверджувати, що венчурне фінансування є формою пристосування ТНК до

глибинних структурних зрушень у системі світового господарства, пов'язаних з її переходом до постіндустріальної моделі розвитку, та свідчать про орієнтацію стратегій діяльності корпорацій на встановлення їх тотального контролю за високотехнологічним сегментом глобального ринку.

На сьогодні чітко кристалізувались визначальні характеристики та відмінності американської і європейської моделей організації венчурного бізнесу. Так, якщо для США характерним є залучення венчурного капіталу в нові наукомісткі технології, то у європейських країнах венчурні інвестиції спрямовуються переважно на розвиток вже існуючих компаній за пріоритетної ролі держави у стимулюванні діяльності венчурних фондів. Яскравим прикладом активного державного втручання в їх діяльність є Голландія, де уряд гарантує покриття 50 % збитків від венчурної діяльності, а у Великобританії венчурні фонди мають право залучати до 30 % інвестиційного капіталу пенсійних фондів. У Франції діє спеціальна урядова інституція і приватно-державний банк, які здійснюють фінансову підтримку малих інноваційних підприємств. У таких країнах, як Німеччина та Італія, розроблені заходи щодо стимулювання діяльності ризикованих підприємств через безпосереднє виділення державних коштів, надання гарантій державою, а також зниження оподаткування біржових доходів та створення біржових ринків. У Фінляндії ще у 1994 р. було засновано державний венчурний фонд для прямого інвестування малих інноваційних фірм, а у Бельгії інвестиційна компанія «GIMV», створена у 1980 р. на основі фінансованого урядом венчурного фонду, перетворилась нині на один з найпривабливіших об'єктів інвестування з боку приватного капіталу.

В останні роки високою активністю характеризується і діяльність європейських товариств із стимулювання інноваційної діяльності малих і середніх підприємств, яка реалізується на основі механізмів європейських позик. Крім того, дедалі глибша конвергенція національних податкових систем країн ЄС робить можливим і формування консорціумів ризикового капіталу загальноєвропейського рівня. Тож результатом подібної цілеспрямованості державної підтримки венчурної індустрії в західноєвропейських країнах є насамперед стрімке нарощування обсягів венчурного капіталу, щорічні темпи приросту якого становлять на сьогодні від 15 до 20 %.

Що стосується регіонального розподілу венчурних інвестицій, то протягом останніх років чітко окреслилась тенденція щодо по-

силення їх географічної концентрації в найбільш конкурентоспроможних національних регіонах постіндустріальних країн. Наприклад у 2008 р. сукупний обсяг венчурних інвестицій у Силіконовій долині склав майже 11 млрд дол. США, у Нью-Інгленд — 3,3 млрд, у Помаранчевому графстві та Нью-Йорк Метро — по 2 млрд, у Мідвест та Техас — по 1,3 млрд, а у Сан-Дієго — 1,2 млрд відповідно [11, с. 9]. З одного боку, це свідчить про концентрацію в цих регіонах колосального інноваційного потенціалу та стрімке їх перетворення на активних продуцентів науково-технологічної продукції, а з другого, є потужним імпульсом поглиблення міждержавної та міжрегіональної технологічної асиметрії, що посилює стратифікацію країн та регіонів за показником технологічно-інноваційного розвитку.

Лідерство ж у країновому розподілі світового венчурного фінансування протягом останніх десятиліть упевнено утримують США. Так, на цю державу нині припадає понад 75 % його вартісного обсягу (рис. 2), що досягнуто головним чином за рахунок великомасштабних вкладень американських компаній у венчурні фонди, щорічний обсяг яких досягає близько 170–200 млрд дол. США.

І це не випадково, адже сьогодні, згідно даних видання «Venture Economics», ці фонди забезпечують інвесторам високу внутрішню норму прибутку на рівні 70–100 %. І це, не беручи до уваги колосальні ризики при реалізації інвестиційних проектів за участі фондів венчурного фінансування та велику кількість невдач при заснуванні нових компаній. Наприклад у США 15 % інноваційних проектів, реалізованих за участі венчурного фінансування, є збитковими, 25 % характеризується незначним доходом, 30 % мають прийнятний дохід і лише 30 % проектів приносять власникам капіталу дохід, що суттєво перевищує обсяги авансованого капіталу. Загалом же середньосвітові показники прибутковості діяльності венчурних фондів становлять від 20 до 25 %, що суттєво перевищує показники рентабельності банківської діяльності і забезпечується головним чином високим рівнем корпоративного менеджменту.

Крім того, як свідчать дослідження американських експертів, проведені на прикладі 530 компаній Массачусетса, фірми, підтримані венчурним капіталом, демонструють на сьогодні значно вищі показники патентування порівняно з компаніями, котрі не залучали венчурного фінансування. Зокрема, експертні оцінки



свідчать, що 1 дол. венчурних інвестицій у НДДКР справляє в 10 разів більш стимулюючий ефект на патентні розробки, ніж 1 дол., інвестований на ці ж цілі за статтею загальнокорпоративних видатків. Загалом же венчурний капітал, становлячи нині менше 3 % сумарних корпоративних видатків на НДДКР, дає не менше 15 % усіх промислових інновацій у США [2, с. 93].



Рис. 2. Щоквартальні вкладення венчурних інвестицій у США протягом 1995–2008 рр. [9, с. 52]

Підтвердженням світового лідерства США у розвитку венчурного бізнесу є і суттєве переважання вартісних обсягів венчурного фінансування цієї країни порівняно з іншими промислово розвинутими країнами світу (табл. 1). Так, якщо обсяги венчурного фінансування Канади у 2008 р. становили 73,1 % від середнього показника за групою країн ОЕСР, Франції — 81,1 %, ФРН — 39,7 %, Італії — 17,1 %, а Японії 0,3 %, то у США цей показник становив понад 111 %. Суттєве перевищення спостерігалось також і за показником корпоративного фінансування НДДКР

(157,9 %), та державного фінансування НДДКР, що проводяться у бізнес-секторі (145 %).

Таблиця 1

ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙ ЗА КРАЇНАМИ СВІТУ У 2008 Р.  
(У % ДО СЕРЕДНЬОГО ПОКАЗНИКА ЗА КРАЇНАМИ ОЕСР) [10]

Країна	Венчурне фінансування	Корпоративне фінансування НДДКР	Корпоративне фінансування НДДКР, що проводяться у державних організаціях	Державне фінансування НДДКР, що проводяться у бізнес-секторі	Податкові субсидії великим корпораціям	Податкові субсидії підприємствам малого і середнього бізнесу
Канада	73,065	81,8	101,9	21,7	158,103	244,581
Франція	81,082	95,4	59,5	179,426	351,779	314,562
ФРН	39,729	165,2	185,0	61,1	0,000	0,000
Італія	17,140	41,8	20,7	121,7	108,300	96,843
Японія	0,297	208,2	19,4	0,0	107,510	126,532
США	111,118	157,9	35,3	145,0	67,984	60,792
ОЕСР	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Саме наявність великомасштабного венчурного капіталу і відповідних йому інституційних форм організації НДДКР відображає специфіку американської промисловості на сучасному етапі, яка суттєво відрізняється від європейської і японської системи венчурного фінансування інновацій. На сьогодні найбільшими венчурними фондами в США є «Fideliti technology found» капіталізацією у 700 млн дол., «XX century ultra» (500 млн дол.) та «Applaid technology found» (180 млн дол.). Загальна ж кількість венчурних фондів, зареєстрованих у цій країні, за різними оцінками становить від 400 до 800.

Про сучасний характер галузевого розподілу венчурного фінансування комерціалізації інновацій можна судити за даними, наведеними на рис. 3, які свідчать про домінування венчурних механізмів фінансування інновацій у сфері інформаційно-комунікаційних технологій — майже 35 % (у тому числі: програмне забезпечення — 17,4 %, ІТ послуги — 6,5 %, телекомунікації — 6,0 %, системи зв'язку — 2,3 %, виробництво комп'ютерів і

периферії — 1,4 %), що свідчить про зростання її ролі у сучасному матеріальному та нематеріальному виробництві та суттєве загострення конкурентної боротьби між трьома центрами світового економічного суперництва за панування на високотехнологічному сегменті глобального ринку.

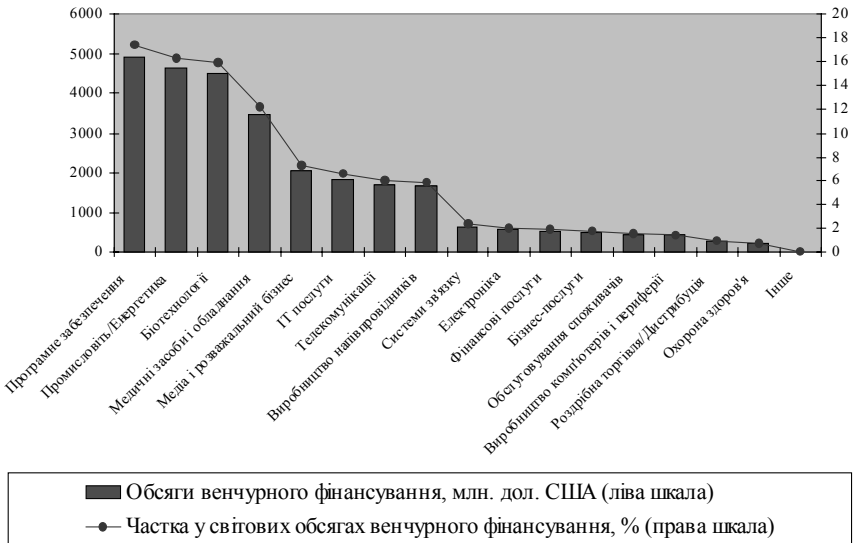


Рис. 3. Галузева структура венчурних інвестицій у 2008 р. [11, с. 4]

Більше того, як свідчать дані, наведені на рис. 4, за такими країнами, як Канада, Польща, США, Ірландія, Республіка Корея, Ізраїль та Чеська Республіка, частка венчурного фінансування у сектор ІКТ досягає понад 55 %. І хоча у 2008 р. у зв'язку з фінансовою кризою обсяги венчурного фінансування дещо скоротились, однак і сьогодні вони посідають значну частку у ВВП цих країн. Тож цілком природнім є той факт, що саме ці держави завдяки великомасштабним обсягам венчурного фінансування та колосальним витратам на науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи постійно нарощують свій науково-технічний потенціал та забезпечують собі світове технологічне лідерство.

В останнє десятиліття у венчурну індустрію активно включились також країни наздоганяючого розвитку, що яскраво підтверджує усталену тенденцію щодо формування у світовому госпо-

дарстві нових центрів світового економічного суперництва. Серед таких держав особливе місце посідає Індія, уряд якої ще в 1970–1980-х роках вжив рішучих заходів щодо всебічного стимулювання діяльності венчурних фондів. І хоча на початкових етапах розвитку венчурної індустрії в цій країні серед її фінансових джерел лівова частка припадала на державний капітал, однак вже з 1990-х років у процесі фінансування активно долучився і приватний сектор.

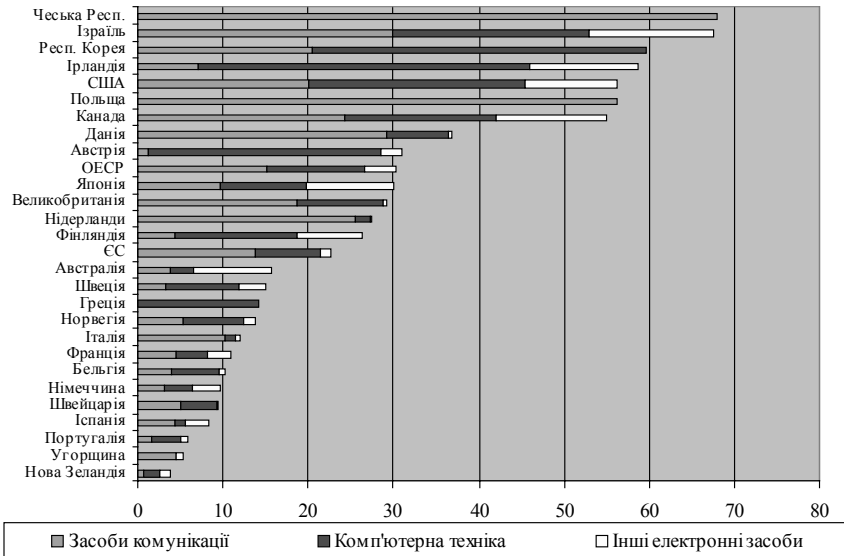


Рис. 4. Галузевий розподіл вкладень венчурного капіталу в інформаційно-комунікаційні технології за країнами світу у 2006 р. [9, с. 51]

Вихід венчурної індустрії в Індії на новий виток розвитку став можливим завдяки ухваленню «Положення про регулювання іноземних інвестицій венчурного капіталу», яке на законодавчому рівні звільнило венчурний капітал від оподаткування, встановило механізм формування фондів венчурного капіталу та залучення вітчизняного інвестицій у венчурні компанії. Як результат — на сьогодні чисельність вітчизняних венчурних фондів становить в Індії понад 30, тоді як у 1996–1998 рр. — лише 8 [6, с. 713].

Висока результативність функціонування венчурного капіталу в Індії пояснюється розгалуженою мережею створених у цій країні технопарків, які спеціалізуються у сфері програмного забезпечення. Найбільшим серед цих структур є парк «Бангалоре». Його функції полягають нині у координації та стимулюванні діяльності високотехнологічних компаній в Індії. Тож на території цього парку засновано бізнес-інкубатори з підготовки спеціалістів у сфері програмного забезпечення, сконцентровано велику кількість глобальних компаній та інноваційних підприємств малого і середнього бізнесу, які працюють у галузі інформаційних технологій; а також розміщено крупні наукові центри та більшість індійських фондів венчурного капіталу. Як результат — близько 40 % загального обсягу індійського експорту програмних продуктів продукується саме у технологічному парку «Бангалоре».

Що стосується України, то венчурне підприємництво в ній ще не набуло широкого поширення, незважаючи на те, що формування інститутів венчурного фінансування інновацій і розвиток венчурного бізнесу бере свій початок ще з 1992 р., коли було засновано перший вітчизняний фонд венчурного капіталу «Україна». Саме цей фонд за сприяння ЄБРР інвестував близько 10 млн дол. США у 30 вітчизняних компаній.

Певний стимулюючий вплив на становлення венчурної індустрії в Україні мало узгодження основних засад функціонування та обмеження діяльності інститутів спільного інвестування з Директивою Європейського Союзу від 20 грудня 1985 р. № 85/611 «Про приведення у відповідність Законів та Положень стосовно спільного інвестування в цінні папери, що обертаються». Але оскільки у самій Директиві не велась мова про венчурні фонди, то в Україні на законодавчому рівні були створені лише окремі умови щодо розміщення коштів інвесторів венчурних фондів, а не повноцінна нормативна база для ефективного функціонування венчурного підприємництва. Адже венчурні фонди повинні працювати як фонди прямого інвестування і виходити за межі інститутів спільного інвестування. Саме тому фонди, що інвестують в інновації, повинні підпорядковуватися окремому законодавству про фонди прямого інвестування, яке на сьогоднішній день знаходиться тільки у проекті.

Як результат — на сьогодні Україна має надто малу кількість венчурних фондів за практичної відсутності у венчурній індустрії вітчизняного капіталу. Так, за даними Української асоціації інвес-

тиційного бізнесу, кількість венчурних інститутів спільного інвестування в державі становить лише близько 400. Вкрай незначними є і масштаби венчурного капіталу в Україні, оскільки його вартісні обсяги не перевищують нині 200–300 млн дол. США (тоді як потенційний обсяг ринку венчурного капіталу за експертними оцінками сягає 800 млрд дол.). І це при тому, що фактично інвестовано не більше 100 млн, що становить не більше 1 % щорічних інвестиційних надходжень до європейських венчурних фондів.

Не відповідає стандартам розвинутих країн і галузева структура венчурного інвестування в Україні. Якщо у більшості провідних держав венчурні інститути спільного інвестування спрямовують свої кошти в інноваційну сферу, то в Україні кошти венчурних фондів інвестуються головним чином у будівництво, нерухомість, переробку сільськогосподарської продукції, харчову промисловість та роздрібну торгівлю на тлі вкрай низьких вкладень у сфери високих технологій.

Серед причин, які гальмують розвиток венчурної індустрії в Україні, слід відзначити насамперед нестабільність економічного і політичного середовища, суперечність законів і підзаконних актів, які регулюють підприємницьку діяльність, недосконалу податкову систему в країні, відсутність передумов для створення венчурної інфраструктури, інертність інституту держави щодо підтримки венчурного підприємництва, а також нерозвиненість національного ринку цінних паперів та низьку обізнаність вітчизняної бізнес-еліти щодо механізмів венчурного інвестування.

Однак з урахуванням міжнародних тенденцій у розвитку венчурної індустрії безальтернативним для України є магістральний шлях щодо опанування найкращими світовими зразками реалізації потенціалу венчурного фінансування з метою активізацію інноваційних процесів. Досягнення цієї стратегічної мети пов'язано з реалізацією таких першочергових заходів:

- розширенням суб'єктної структури процесу венчурного фінансування через надання дозволу пенсійним фондам і страховим компаніям інвестувати кошти у венчурні фонди;

- розробкою та реалізацією закону про малі венчурні підприємства та фонди, який би регулював їх функціонування та створив ефективне середовище для функціонування вітчизняного ринку венчурного капіталу;

- створенням адекватної інфраструктури венчурного фінансування, яка повинна включати такі невід'ємні її компоненти, як

фондові біржі, інжинірингові фірми, технопарки, технополіси, бізнес-інкубатори та науково-освітньо-виробничі комплекси;

— пільговим оподаткуванням і великомасштабним кредитуванням інноваційної діяльності;

— всебічною інформаційною та рекламною підтримкою з боку держави науково-інноваційного потенціалу України з метою активізації співпраці вітчизняних венчурних фондів з іноземними інвесторами;

— стимулюванням притоку приватних інвестицій у високотехнологічні венчурні фонди та бізнес-інкубатори через механізми додаткового державного фінансування та передачі їм в управління відповідних науково-освітніх закладів, які перебувають нині у державній власності.

Саме реалізація цих заходів сприятиме нарощуванню та реалізації потенціалу венчурної індустрії в Україні у відповідності до найкращих західних зразків та потреб диверсифікації фінансових джерел інноваційних процесів у державі.

### Література

1. Государство и управление в США / Отв. ред. Л. И. Евенко / АН СССР. Ин-т США и Канады. — М.: Мысль, 1985.

2. Енин А. В. Конкурентоспособность белорусской экономики и инновационная политика / А. В. Енин, С. Б. Мять, В. М. Руденков // Гуманитарно-экономический вестник. — 2006. — № 2. — С. 83–99.

3. Лапко О. О. Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційного розвитку економіки / О. О. Лапко // Економіка і прогнозування. — 2006. — № 3. — С. 25–42.

4. Лебедева Е. А., Недотко П. А. Внедрение изобретений в промышленности США: роль мелкого исследовательского бизнеса. — М.: Наука, 1984. — 191 с.

5. Поручник А. М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні: монографія / А. М. Поручник, Л. Л. Антонюк. — К.: КНЕУ, 2000. — 172 с.

6. Управління міжнародною конкурентоспроможністю в умовах глобалізації економічного розвитку: Монографія: У 2 т. — Т. 1 / Д. Г. Лук'яненко, А. М. Поручник, Л. Л. Антонюк та ін.: За заг. ред. Д. Г. Лук'яненка, А. М. Поручника. — К.: КНЕУ, 2006.

7. Чухрай Н. І. Механізм інноваційних перетворень у країнах ЄС та можливості їх трансформації в економіку України / Н. І. Чухрай // Економіка і прогнозування. — 2002. — № 1. — С. 55–62.

8. Corporate Innovation and Strategic Growth. Recent patterns in CVC mission, structure and investment. By Ian MacMillan, Edward Roberts. Val Livada, Andrew Wang. National Institute of Standards and Technology. US Department of Commerce, June 2008. — 38 p.

9. OECD Information Technology Outlook 2008.

10. OECD Science, Technology and Industry Scoreboard 2009: United States Highlights //

[http://www.oecd.org/document/23/0,3343,en\\_2649\\_34173\\_44259415\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/23/0,3343,en_2649_34173_44259415_1_1_1_1,00.html)

11. Money Tree Report 2008. PricewaterhouseCoopers National Venture Capital Association.

Статтю подано до редакції 21.01.10 р.

УДК 339.138

*М. В. Сидоренко,*  
здобувач кафедри міжнародної торгівлі,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## **СУЧАСНІ ПІДХОДИ ДО МІЖНАРОДНОЇ МАРКЕТИНГОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ МАЛИХ ТА СЕРЕДНІХ ПІДПРИЄМСТВ**

Досліджено сучасні підходи до міжнародного маркетингу малих та середніх підприємств. Узагальнено існуючі наукові тенденції трансформації стратегічного маркетингу в сучасних умовах. Визначено деякі підходи до використання моделей стратегічного маркетингу в умовах виходу на міжнародні ринки малих та середніх підприємств.

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** сучасні підходи до міжнародного маркетингу, концепції та моделі стратегічного маркетингу, стратегічний процес, інтелектуальне лідерство, концепція ділової моделі, рух капіталу, конкуренція та співконкуренція.

Исследуются современные подходы к международному маркетингу малых и средних предприятий. Обобщены существующие научные тенденции трансформации стратегического маркетинга в современных условиях. Опреде-