

ПРИКЛАДНА ЕКОНОМІКА

УДК 330.332

*Рєпіна І.М.,
д.е.н., професор кафедри економіки підприємств
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»
Рапута К.О.,
аспірант кафедри економіки підприємств
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»*

РОЗВИТОК ВЕНЧУРНОГО БІЗНЕСУ В УКРАЇНІ DEVELOPMENT OF VENTURE BUSINESS IN UKRAINE

Riepina I.M., Doctor of Economics,
Professor of the Business Economy Department
SHEE «Kyiv National Economic University named after Vadym Getman»
Raputa K.O., PhD student of the Business
Economy Department SHEE «Kyiv National Economic
University named after Vadym Getman»

АНОТАЦІЯ. Стаття присвячена аналізу стану та перспектив розвитку венчурного бізнесу в Україні. За допомоги еволюційного підходу проілюстровано механізм становлення та результативність американської та європейської моделі венчурного бізнесу. Проведено факторний аналіз перспектив розвитку венчурного бізнесу в Україні. Ідентифіковано потребу вітчизняних Start-up у венчурному фінансуванні. Розглянуто шляхи активізації ринку венчурного капіталу в Україні.
КЛЮЧОВІ СЛОВА: венчурний бізнес, венчурний капітал, венчурний фонд, інноваційне підприємництво, Start-up, ринок венчурного капіталу.

ABSTRACT. The article is devoted to the analysis of the state and prospects of venture business development in Ukraine. With the help of the evolutionary approach, the mechanism of formation and performance of the American and European model of venture business is illustrated. A factor analysis of the prospects for the development of venture business in Ukraine was conducted. The need for domestic Start-up in venture financing. The ways of activation of the market of venture capital in Ukraine are considered.

KEYWORDS: venture business, venture capital, venture fund, innovative entrepreneurship, Start-up, venture capital market.

Вступ. Венчурний бізнес своєю появою завдячує бурхливому розвитку малого бізнесу у США наприкінці 50-х років ХХ століття. Малі інноваційні фірми завдяки венчурному капіталу змогли реалізувати підприємницьку ідею, а венчурні інвестори які свідомо

пішли на ризиковані вкладення згодом отримали доходи, що в рази покривали первісні інвестиції. Таким чином світ дізнався про Сіліконову долину, Microsoft, Intel і Apple Computer [1, 2, 3]. А згодом завдяки венчурному капіталу було створено провідні високотехнологічні компанії DEC, Compaq, Sun Microsystems, Lotus та інші.

Успіх американського венчурного бізнесу в 60-ті роки і його динамічний розвиток привернув значну увагу фінансистів інших країн. Це дало поштовх для поширення венчурного бізнесу у ряді європейських країн у вісімдесятих роках. Саме в цей час почала активно формуватися інфраструктура венчурного бізнесу яка сприяла його розвитку.

На противагу США та Європейським країнам венчурний бізнес в Україні тільки формується з огляду на численні перешкоди на його шляху. Проте це питання має стати темою для обговорення в широких колах наукової та професійної спільноти, інструментом підтримки інноваційного підприємництва в нашій країні.

Слід зазначити, що вагомих внесок у дослідження теоретико-методичного базису венчурного бізнесу здійснили такі вчені як: Х.Альбах, Л.Антонюк, Б.Батлер, М.Вільямс, Л.Гайдук, В. Геєць, Б.Джонс, П.Друкер, О.Красовська, О.Кузьмін, Ю.Кочур, І.Литвин, С.Москвін, М. Нойберт, Р. Хофат, Р.Шмідт та інші. Переважна більшість дослідників аналізують зарубіжний досвід створення венчурного бізнесу та його спроможність щодо фінансування створення інноваційних продуктів і послуг. Системні дослідження розвитку венчурного бізнесу в Україні майже не проводились, що актуалізує потребу в них для пошуку фінансових альтернатив активізації інноваційного підприємництва в країні.

Метою статті є дослідження стану та перспектив розвитку венчурного бізнесу в Україні як джерела фінансування суб'єктів інноваційного підприємництва.

Результати (викладення основного змісту). В історії розвитку нашої країни були періоди, коли практично будь-яке інвестування в українську компанію вважалося венчурним вкладенням. На даний момент термін окупності інвестицій в більшості видів економічної діяльності є досить передбачуваним, якщо говорити про вже працюючий бізнес, який планує розширення, модернізацію, диверсифікацію та інше. Винятки становлять суб'єкти інноваційної діяльності, які як і раніше пов'язані з високим ступенем ризику для інвестора втратити вкладені кошти.

У венчурному бізнесі прийнята наступна класифікація компаній, що претендують на отримання інвестицій:

- компанії Seed – потребують інвестицій на початковій стадії організації бізнесу (інвестиції в бізнес-проект чи бізнес-ідею).
- компанії Start up – шукають інвестиції для запуску діяльності, вихід на ринок.
- компанії Early stage — компанії, що мають готову продукцію і знаходяться на самій початковій стадії її комерційної реалізації.
- компанії Expansion — компанії, яким потрібні додаткові вкладення для фінансування своєї операційної діяльності.

На сьогоднішній день на вітчизняному ринку найбільший попит на венчурне фінансування формують компанії другого та третього виду, а саме Start up та Early stage. Це пов'язано з тим, що більшість венчурних інвесторів майже не інвестують в бізнес-проект чи бізнес-ідею, а для фінансування операційної діяльності зазвичай підприємства використовують традиційні фінансові інструменти.

Серед ключових факторів розвитку венчурного бізнесу в окремій країні науковці відзначають: наявність наукових шкіл; стабільний попит на наукові дослідження й розробки; розвиненість фінансових інститутів; активність фондового ринку; політичну і макроекономічну стабільність; кількість Start-up; наявність капітальних інвестицій.

На сьогоднішній день наявність визнаних у світі наукових шкіл та позиціонування України на пріоритетних напрямках світового науково-технологічного розвитку створює передумови для інтеграції у світовий ринок інновацій та виступає суттєвим стимулятором розвитку інноваційного підприємництва. Проте за роки незалежності кількість організацій, які виконують наукові дослідження й розробки в Україні скоротилася на 28 % [4]. Так, якщо у 1991 році наукові дослідження і розробки виконували 1344 організації, то у 2017 році їх залишилося тільки 963. Найбільша кількість таких установ була зафіксована у 1998 році (1518 одиниць). У разі оцінювання позиції України у розвитку венчурного бізнесу за фактором «Наявність наукових шкіл» вітчизняна наука може розраховувати на 7 балів з 10 можливих за нашою експертною оцінкою.

У 2017 р. 450 підприємств, які здійснювали інноваційну діяльність, реалізували інноваційної продукції на 17,7 млрд грн. Серед таких підприємств 39,8% експортували її на 5,5 млрд грн. Майже кожне четверте підприємство реалізовувало нову для ринку продукцію, обсяг якої становив 4,5 млрд грн (на експорт – 41,5%). Значна кількість підприємств (83,8%) реалізувала продукції, що була новою виключно для підприємства, на 13,2 млрд

грн (27,7% поставок такої продукції було за кордон). З метою здійснення нововведень 170 підприємств придбало 832 нові технології, з яких 129 – за межами України. Із загальної кількості технологій 386 придбано з устаткуванням, з яких 81 – за межами України; 305 – як результат досліджень і розробок (10); 110 – за договорами на придбання прав на патенти, ліцензіями на використання винаходів, промислових зразків, корисних моделей (36); 10 – за угодами на придбання технологій та ноу-хау (2); 12 – разом з цілеспрямованим прийомом на роботу кваліфікованих фахівців. У результаті інноваційної діяльності 8 підприємств створили нові технології, з яких 59 було передано іншим підприємствам, зокрема 2 – за межі України. Виходячи з представленої статистики попит на вітчизняні наукові дослідження й розробки можна оцінити на 5 балів з 10 можливих.

«Розвиненість фінансових інститутів» в Україні сьогодні можна оцінити на тверду четвірку по десятибальній шкалі. Найактивнішими інституційними учасниками фінансового ринку України виступають комерційні банки, страхові компанії, фондові біржі, адже саме вони складають найбільшу частку фінансових ресурсів і мають безпосередній вплив на економічний розвиток країни. За останні роки кількість вітчизняних фінансових інститутів має тенденцію до зменшення. Серед дестимуляторів розвитку фінансових інститутів слід відмітити політичну та фінансову нестабільність в країні, низьку якість і ліквідність банківських активів, втрату довіри до банківської системи серед населення, недосконалу та нестабільну нормативно-правову базу діяльності фінансових інститутів.

«Політична і макроекономічна стабільність» хоча і має позитивну тенденцію для покращення (економіка України зросла на 2,4% у 2016 році та на 2,5% у 2017 році), проте з огляду на реальні обставини може бути оцінена тільки на 3 бали з 10 можливих. Як зазначають аналітики [5], показник безробіття вперто тримається на високому рівні — близько 10%. Відновлення промислового виробництва відбувається нерівномірно. Після періоду швидкого зростання бюджетних доходів, частково завдяки високій інфляції, стан державних фінансів погіршується. Темпи та глибина економічних реформ в Україні, здійснених протягом останніх кількох років, безпрецедентні. Однак цих перетворень недостатньо для того, щоб країна стала на шлях сталого та потужного економічного зростання.

Стан фондового ринку віддзеркалює загальний економічний стан країни. Нині вітчизняний фондовий ринок перебуває у латен-

тному стані, не є інструментом перерозподілу капіталу і не сприяє акумуляції інвестиційних коштів. В Україні зареєстровані: ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», ПАТ "Фондова біржа ПФТС", ПАТ "Українська міжбанківська валютна біржа", ПАТ "Східно-європейська фондова біржа", ПАТ "Українська фондова біржа", ПАТ "Українська біржа", ПАТ "Київська міжнародна фондова біржа", ПрАТ "ФБ" Універсальна", ПАТ "Фондова біржа "ІННЕКС". Проте їх діяльність сфокусована на продаж боргових цінних паперів. Так, з початку 2018 року структура біржових торгів в Україні демонструє домінування боргового інструментарію [6]:

- державні облігації – 94,8%,
- облігації підприємств – 3,2%,
- облігації місцевих позик – 0,2%,
- акції та цінні папери ІСІ – 0,6%,
- строкові контракти та опціонні сертифікати – 1,2%.

З одного боку недостатньо висока інвестиційна привабливість українських підприємств, з іншого недосконале законодавство стримують розвиток фондового ринку в країні. Тому позиція України за даним індикатором може претендувати тільки на 2 бали з 10 можливих за нашої експертною оцінкою.

ДУ «Інститут економіки та прогнозування» НАН України вперше здійснено опитування Start-up, як найдинамічніших агентів національної інноваційної системи. В анкетуванні взяли участь майже 70 Start-up. Отримані результати дозволили встановити, що переважна більшість засновників Start-up – люди віком від 26 до 45 років, які мають вищу освіту (магістр, спеціаліст), насамперед, за такими спеціальностями: інформатика та обчислювальна техніка; інформаційна безпека; фізико-математичні науки; системні науки та кібернетика. Майже 65 % опитаних здійснюють інноваційну діяльність. Близько 60 % респондентів серед географічних ринків, де реалізуються їхні товари (послуги), вказують країни Європейського союзу та асоційовані країни, зокрема, виокремлюють Німеччину та Великобританію. Серед споживачів їх інноваційних продуктів зазначають США, Японію, Китай. Менше чверті опитаних Start-up працюють суто на ринок України.

Кількість Start-up за останні роки стрімко зростає. За даними світового рейтингу Startup Ranking [7] Україна посідає 42 місце (219 од) серед 186 країн за даним індикатором. Слід зазначити, що у 2016 році в Україні було 131 Start-up (приріст складає 67%). Проте конкурувати зі США (45365 Start-up) та і, взагалі, з усією TOP 10 як показує практика ми ще не в змозі. Але серед інших індикаторів «Кількість Start-up» отримує 9 балів з 10 можливих.

Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України у 2017 році складають 412,8 млрд грн, що на 22,1 % більше від обсягу капітальних інвестицій за відповідний період 2016 року. Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, у 2017 році залишаються: промисловість – 33,1%, будівництво – 12,3%, сільське, лісове та рибне господарство – 14,0 %, інформація та телекомунікації – 4,1%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 7,0%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 8,7%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 7,4%.

З табл. 1 видно, що найвагомим джерелом капітальних інвестицій впродовж останніх восьми років залишаються власні кошти підприємств та організацій. Їх частка коливалася в межах 60-70%. Проте реформа місцевого самоврядування позитивно впливає на обсяг капітальних інвестицій за рахунок коштів місцевих бюджетів і у 2017 році частка цих капітальних інвестицій склала 9,3% від загальної їх суми, що у 3 рази більше ніж у 2010 р. В свою чергу інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств для іноземних інвесторів залишається досить низькою через ситуацію в якій з 2014 року перебуває Україна. Наслідком є зменшення обсягу іноземних інвестицій до 1,4% у 2018 році. Враховуючи представлену статистику, індикатор «Наявність капітальних інвестицій» можна оцінити на 4 бали з 10 можливих.

Таблиця 1

**КАПІТАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЗА ДЖЕРЕЛАМИ
ФІНАНСУВАННЯ ЗА 2010–2017 РОКИ, млн грн¹**

	2010 р.		2011 р.		2012 р.		2013р.		2014 р.		2015 р.		2016 р.		2017 р.	
Усього	180575,5	100%	241286,0	100%	273256,0	100%	249873,4	100%	219419,9	100%	273116,4	100%	359216,1	100%	448461,5	100%
у т.ч. за рахунок																
коштів державного бюджету	10223,3	5,7	17376,7	7,2	16288,3	6,0	6174,9	2,5	2738,7	1,2	6919,5	2,5	9264,1	2,6	15295,2	3,4
коштів місцевих бюджетів	5730,8	3,2	7746,9	3,2	8555,7	3,1	6796,8	2,7	5918,2	2,7	14260,0	5,2	26817,1	7,5	41565,5	9,3

¹ Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та за 2014-2017 роки без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

на венчурне фінансування вдвоє більше ніж зараз [8]. Серед найбільших венчурних фондів та компаній, які працюють в Україні, можна назвати такі: Western NIS Enterprise Fund капітал якого 150 млн дол, виділений урядом США для інвестицій у економіку України за десять останніх років профінансував 31 інноваційне підприємство; Ukrainian Growth Funds (UGF) інвестував близько 55 млн дол. у 75 українських компаній; Фонд прямих інвестицій «Україна» надав фінансову допомогу також 31 підприємству на суму понад 22,5 млн дол.

Висновки. У якості висновку можна запропонувати такі шляхи подальшого розвитку венчурного бізнесу в Україні:

- розробка загальнонаціональної концепції розвитку венчурного бізнесу;
- спрощення процедури венчурного фінансування суб'єктів МСБ;
- введення податкових пільг для інвестування компаній Seed;
- покращення інфраструктури венчурного бізнесу та його інформаційної підтримки;
- перехід країни на радикально інноваційний шлях розвитку з використанням підприємницького потенціалу молоді.

Список літератури:

1. Венчурна діяльність [Електронний кредити ересурс] Режим доступу: <http://finansist.hiblogger.net/>
2. Joseph W. Bartlett. What is venture capital// The Encyclopedia of Private Equity. February 2009.
3. Metrick, Andrew. Venture Capital and the Finance of Innovation. – John Wiley & Sons, 2007. – p.12.
4. Здійснення наукових досліджень і розробок в Україні у 2017 році [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Державної служби статистики України. –Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/>
5. Україна на порозі макроекономічної негоди [Електронний кредити ресурс] Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/publications/2018/05/22/637032/>
6. Активність біржових торгів цінними паперами [Електронний кредити ресурс] Режим доступу: <http://fbp.com.ua/NewsEntrySmi.aspx?id=5955>
7. Startup Ranking [Електронний кредити ресурс] Режим доступу: <https://www.startupranking.com/countries>
8. Обсяг венчурних інвестицій в українські стартапи у 2017 році зріс у три рази до \$300 мільйонів Режим доступу: <https://economics.unian.ua/finance/10022489-obsyag-venchurnih-investiciy-v-ukrajinski-startapi-u-2017-roci-zris-u-tri-razi-do-300-milyoniv-mert.html>

References:

1. Venchurna diialnist [Elektronnyi kredyty resurs] Rezhym dostupu: <http://finansist.hiblogger.net/>
2. Joseph W. Bartlett. What is venture capital// The Encyclopedia of Private Equity. February 2009.
3. Metrick, Andrew. Venture Capital and the Finance of Innovation. – John Wiley & Sons, 2007. – p.12.
4. Zdiisnennia naukovykh doslidzhen i rozrobok v Ukraini u 2017 rotsi [Elektronnyi resurs] // Ofitsiinyi sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy. –Rezhym dostupu: <http://ukrstat.gov.ua/>
5. Ukraina na porozi makroekonomichnoi nehody [Elektronnyi kredyty resurs] Rezhym dostupu: <https://www.epravda.com.ua/publications/2018/05/22/637032/>
6. Aktyvnist birzhovykh torhiv tsinnymy paperamy [Elektronnyi kredyty resurs] Rezhym dostupu: <http://fbp.com.ua/NewsEntrySmi.aspx?id=5955>
7. Startup Ranking [Elektronnyi kredyty resurs] Rezhym dostupu: <https://www.startupranking.com/countries>
8. Obsiah venchurnykh investytsii v ukrainski startapy u 2017 rotsi zris u try razy do \$300 milioniv Rezhym dostupu: <https://economics.unian.ua/finance/10022489-obsyag-venchurnih-investitsiy-v-ukrajinski-startapi-u-2017-roci-zris-u-tri-razi-do-300-milyoniv-mert.html>

УДК 330

*Мілютин Г.В.,
здобувач, Науково-дослідний центр
індустріальних проблем розвитку НАН України*

АНАЛІЗ ПРОГНОЗІВ РОЗВИТКУ ЕЛЕКТРОЕНЕРГЕТИКИ В УКРАЇНІ ТА СВІТІ

ANALYSIS OF FORECAST OF DEVELOPMENT OF ELECTRIC POWER IN UKRAINE AND THE WORLD

Miliutin H. V.,
Applicant, Research Centre for
Industrial Problems of Development
of NAS of Ukraine

АННОТАЦІЯ. Статтю присвячено аналізу основних тенденцій та прогнозів розвитку енергетичного сектору в Україні та світі.