

УДК 336.767
JEL Classification O160

Ільїна Олена

к.е.н., доцент кафедри менеджменту
ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана»
м. Київ, Україна

E-mail: elena.ilina060254@gmail.com

Ільїн Владислав

асистент кафедри обліку та фінансів
ПВНЗ «Хмельницький економічний університет»
м. Хмельницький, Україна

E-mail: villin2015@gmail.com

УДОСКОНАЛЕННЯ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Анотація

Вступ. Венчурне інвестування це один з основних інструментів для того, щоб забезпечити інноваційний розвиток економіки. Завдяки венчурному інвестуванню здійснюється підтримка бізнесу з високим потенціалом росту в різних сферах, а від так підвищує її конкурентоспроможність та забезпечує економічну безпеку. На сучасному етапі на розвиток венчурної індустрії в Україні негативно впливають такі чинники, як недостатня нормативно-правова база, нерозвиненість фондового ринку, непрозорість фінансової діяльності компаній, відсутність гарантій для інвестора тощо.

Мета. За мету досліджень ставилось виконання завдання щодо дослідження шляхів удосконалення розвитку венчурного інвестування, використовуючи іноземний досвід та виявити проблеми, вирішення яких дозволить покращити інвестиційний клімат в Україні.

Результати. Таким чином, венчурне інвестування в Україні з кожним роком все більше розвивається, про це свідчать дані про кількість венчурних фондів, збільшується обсяг венчурних інвестицій. Проте ця система далеко не є ідеальною, тому потрібно продумати шляхи її удосконалення. Для того, щоб удосконалити розвиток венчурного інвестування в Україні слід скористатися іноземним досвідом. Вкладати більше венчурного капіталу у інновації, залучитись державною підтримкою. Держава повинна стимулювати розвиток цієї сфери, оскільки це позитивно впливатиме на економіку та на державу в цілому.

Перспективи. Венчурний ринок в Україні лише починає розвиватися, проте робить це досить успішно. Тому, використовуючи іноземний досвід та виправляючи помилки, досягти успіху в даній сфері досить просто.

Ключові слова: венчурне інвестування, інвестиції, інновації.

Вступ.

Венчурне інвестування це один з основних інструментів для того, щоб забезпечити інноваційний розвиток економіки. Завдяки венчурному інвестуванню здійснюється підтримка бізнесу з високим потенціалом росту в різних сферах, а від так підвищує її конкурентоспроможність та забезпечує економічну безпеку. Ринок венчурного інвестування в Україні почав розвиватися зовсім недавно. На сучасному етапі на розвиток венчурної індустрії в Україні негативно впливають такі чинники, як недостатня нормативно-правова база, нерозвиненість фондового ринку, непрозорість фінансової діяльності компаній, відсутність гарантій для інвестора тощо. Все сказане засвідчує актуальність обраної теми дослідження і свідчить про необхідність виявлення шляхів удосконалення розвитку венчурного інвестування в Україні.

Аналіз останніх досліджень та публікацій.

Дослідження особливостей та проблем венчурного інвестування знайшли відображення в працях різних зарубіжних та вітчизняних економістів. Теоретичні основи для розвитку венчурного бізнесу заклали такі зарубіжні автори, як О. Белгтсон, Л. Ботазі [11], Т. Гелман [12], М. да Рін [11] та інші. Серед вітчизняних вчених дослідженню механізмів венчурного фінансування з урахуванням

зарубіжного досвіду, можливостей його адаптації до українських умов присвячені праці П. Гаврилко, М. Диха [13], О. Слободян, О. Стариченко та інші. Незважаючи на велику кількість досліджень, проблема потребує подальшого розгляду. Деякі аспекти цього питання не були висвітлені. Подальшого дослідження вимагають шляхи удосконалення розвитку венчурного інвестування.

Мета.

Метою даної статті є дослідити шляхи удосконалення розвитку венчурного інвестування, використовуючи іноземний досвід та виявити проблеми, вирішуючи які, з'являться нові способи покращення інвестування в Україні.

Методологія дослідження.

При проведенні дослідження застосовувались такі загальноприйняті методи: діалектичний, монографічний, наукового пізнання, абстрактно-логічний, наукового узагальнення, а також методи статистичної обробки інформації.

Результати.

У всьому світі у зв'язку з появою великих компаній та нових і перспективних бізнес-ідей венчурне інвестування це вигідний напрямок який обирають країни з розвинутою економікою.

Стосовно стану в Україні, то 17 травня 2018 р. – Українська асоціація венчурного та приватного капіталу (UVCA) разом з Deloitte опублікувала щорічний огляд українського інвестиційного ринку - Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2017. Згідно з цим оглядом 2017 рік став рекордним для українського венчурного бізнесу – загальний обсяг венчурних інвестицій в українські ІТ-компанії досяг максимуму - 259 мільйонів доларів, що втричі перевищує дані 2016 року. Отже, це свідчить про те, що даний вид діяльності розвивається та українські стартапи можуть створити висококонкурентну продукцію, яка задовольнятиме потреби споживачів у всьому світі. Як приклад можна назвати додаток Grammarly, онлайн-сервіс перевірки граматики, він залучив \$110 млн. Позитивним знаком для інвесторів є те, що на венчурному ринку у 2016 році відбулося 6 продажів, а у 2017 їх було уже 16. В Україні, станом на 2018 рік працює 19 венчурних фондів та 8 фондів прямих інвестицій [2].

Але не зважаючи на ці позитивні зрушення, венчурна індустрія в Україні лише починає розвиватись. Тому венчурних інвесторів невелика кількість і вони стикаються на своєму шляху з різними проблемами підготовки та реалізації інвестиційних проектів.

Далі вважаємо за доцільне розглянути динаміку кількості КУА та ІСІ в Україні, яку наведено в таблиці 1.

Таблиця 1. Динаміка кількості КУА та ІСІ в Україні*

Роки	Кількість КУА	Кількість визнаних ІСІ	Кількість ІСІ на одну КУА
2010	339	1095	3,62
2011	341	1125	4,26
2012	353	1222	4,37
2013	347	1250	4,62
2014	336	1188	4,7
2015	313	1147	5
2016	295	1131	5,5
2017	296	1160	3,92
2018 (16.11.18 р.)	296	1242	4,2

*Джерело: складено автором за даними: [7].

З таблиці 1 ми бачимо, що кількість компаній з управління активами (КУА) скоротилася за

2010-2018 рр. на 12,7%, кількість інститутів спільного інвестування (ІСІ) зросла за цей період на 11,8%, за даними Української асоціації інвестиційних фондів.

При цьому кількість венчурних (ВЧ) інвестиційних фондів збільшилася за 2007- 2018 рр. на 43%. Структуру активів венчурних ІСІ на 30.07.2018 р. можна побачити на рис. 1.

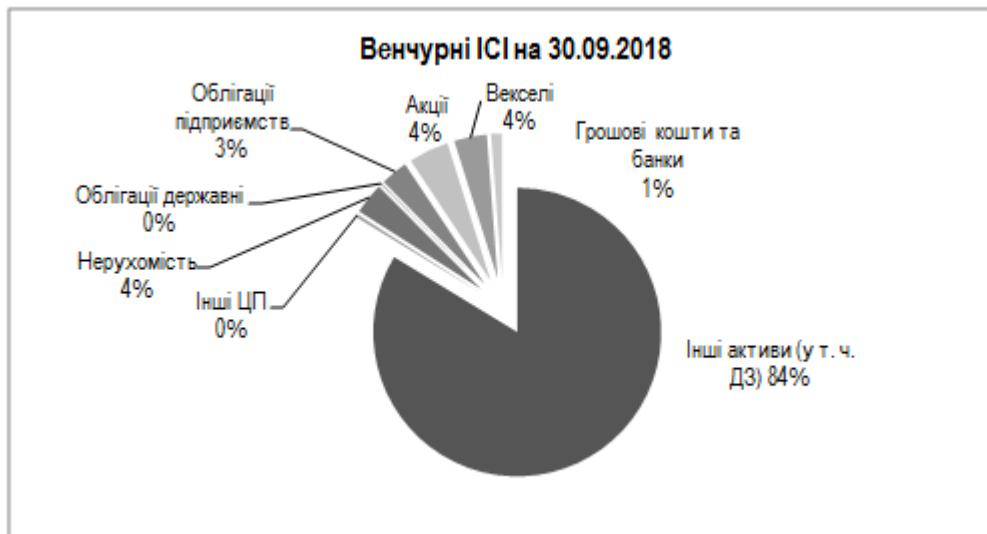


Рис. 1. Структура активів венчурних ІСІ*

*Джерело: побудовано на основі [7].

Отже, як ми бачимо на рисунку 1 найбільшу частину активів венчурних ІСІ складають інші активи (у т. ч. ДЗ), на другому місці векселі, нерухомість та облігації підприємств.

Доцільно сказати, що венчурні інвестиції – це вкладення капіталу в стартапи, тобто в підприємства, що тільки починають розвиватися, щоб отримати дивіденди. Венчурні інвестиції існують для підтримки розвитку молодого бізнесу. В результаті якої вкладник стає його акціонером. Але такі капіталовкладення є ризикованими, оскільки [5]:

1. Вкладення спрямовуються перспективним початківцям, які мають змогу(потенційно) збільшити інвестовані кошти, у них ще немає доходу чи визначеної клієнтської бази.

2. У інвесторів немає змоги повернути фінанси швидко, оскільки вкладання венчурних інвестицій вимагає тривалого часу.

3. Інвестори вкладають у перспективні, нові проекти, які можуть принести надзвичайно величезні прибутки, або не реалізуватись на ринку і вони втраять свої вклади. Нерідко, щоб зменшити ризики, вкладники практикують поетапне внесення коштів. При цьому, щоб отримати наступний транш потрібно ефективно використати попередній.

Проте незважаючи на такі ризики, інвестор все ж зможе заробити. Якщо це не вдасться на першій бізнес-ідеї, все вийде на другій. Досвідчені інвестори щоб зменшити ризики вкладають відразу в декілька проектів, з яких принаймні один буде вдалим.

Щоб удосконалити розвиток венчурного інвестування в Україні, слід скористатися закордонним досвідом. Оскільки переваги венчурного інвестування є незаперечними. Наприклад, сьгоднішні лідери комп'ютерної галузі, величезні компанії - Microsoft, Intel, Apple Computerrs – стали такими, завдяки венчурним інвестиціям на початку свого розвитку.

Проте український ринок венчурного інвестування сильно відрізняється від зарубіжних ринків. В Україні венчурний капітал вкладається насамперед в такі сфери як будівництво, харчова

промисловість, тоді як на Заході та в США - це інновації. Отже, слід змінити сферу інвестування на ту, що зможе вдосконалювати виробництво, державу та згодом принесе величезні прибутки та піднесе Україну на вищий рівень.

З попереднього абзацу випливає нова проблема – це підтримка держави. Тому, щоб удосконалити розвиток венчурного інвестування в Україні також потрібне правове забезпечення цієї діяльності з боку держави. На сьогоднішня венчурне інвестування в Україні регулюється такими законодавчими актами: Закон України «Про інноваційну діяльність» [2] та Закон України «Про інститути спільного інвестування» [3].

У США та країнах Європи активно і досить успішно використовуються заходи державної підтримки розвитку венчурного капіталу. Вони є прямі та непрямі.

Прямі заходи безпосередньо направлені на збільшення пропозиції венчурного капіталу, тоді як непрямі спрямовані на розвиток того, що оточує цю діяльність, це розвиток конкурентних фондових ринків для фірм, що лише починають рости, спрощення процедури формування фондів венчурного капіталу та інші.

Державна політика повинна бути направлена на ранні стадії інвестиційного процесу, оскільки нові малі фірми потребують підтримки на перших кроках своєї діяльності, тоді коли вони ще не «стали на ноги». Але як показує досвід пропозиція фінансування саме для цієї стадії недостатня. Очевидно, що розвивати інші стадії без достатньої підтримки першої безглуздо.

Державі важливо підтримувати венчурний бізнес, оскільки, підтримуючи малі компанії, створюються нові робочі місця, тобто знижується загальний рівень безробіття в країні, створюються нові технології, які сприяють довгостроковому зростанню національної економіки.

Отже, держава для удосконалення розвитку венчурного інвестування в Україні може використовувати наступні форми державних інструментів:

1. Надавати капітал венчурним фондам чи малим компаніям у кредит під низькі відсотки чи у вигляді прямих інвестицій. Так, наприклад, у Данії існує державна програма VaekstFonden (Business Development Finance) Loan Programme, яка надає державні кредити.

2. Надавати пільги чи державні гарантії за кредитами венчурним фондам та малим підприємствам. У Великобританії завдяки Enterprise Investment Scheme and Venture Capital Trusts надаються податкові пільги чи звільнення від оподаткування.

3. Змінити коло інвесторів.

Останній пункт хотілося б розглянути детальніше. В законодавстві України забороняється інвестування венчурних фондів пенсійними чи страховими фондами. Багато країн розглядають можливість пом'якшення обмежень щодо інвесторів. Це дасть змогу з'явитись новим джерелам фінансування. Яскравим прикладом є Фінляндія, де завдяки такому кроку в 1995 році припадало 79% венчурного капіталу на банки та пенсійні фонди.

На даний момент в Україні такі зміни вводити не варто, оскільки існують дуже високі ризики. Але в майбутньому варто переглянути цю позицію, спочатку продумавши обмеження, які існуватимуть для цих структур.

Висновки та пропозиції.

Венчурне інвестування в Україні з кожним роком все більше розвивається, про це свідчать дані про кількість венчурних фондів, збільшується обсяг венчурних інвестицій. Проте ця система далеко не є ідеальною, тому потрібно продумати шляхи її удосконалення. Для того, щоб удосконалити розвиток венчурного інвестування в Україні слід скористатися іноземним досвідом. Вкласти більше венчурного капіталу у інновації, залучитись державною підтримкою. Держава повинна стимулювати розвиток цієї сфери, оскільки це позитивно впливатиме на економіку та на державу в цілому. Венчурний капітал за певних умов стає ефективним джерелом фінансового забезпечення наукових розробок і перетворення їх на конкурентоспроможний продукт.

Список використаних джерел

1. Створення інноваційної інфраструктури та залучення венчурних інвестицій у інноваційну діяльність: проблеми та перспективи: Круглий стіл (м. Київ, 15 травня 2018), відп. ред. Д.Ю. Чайка. К., 2018. 129 с.
2. Закон України «Про інноваційну діяльність» від 4 липня 2002 року № 40-IV. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>
3. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 15.03.2001 р. №2299-111. URL : zakon.rada.gov.ua/laws/show/2299-14 (дата звернення: 12.02.2015).
4. Кочешкова І. М. Тенденції розвитку венчурного інвестування в Україні. Економічний вісник Донбасу № 2(44). 2016. С. 45-52.
5. Венчурні інвестиції – шлях вирощувати величезні гроші. URL: <https://biznesua.com.ua/venchurni-investitsiyi-shlyah-viroshuvati-velichezni-grosi/>.
6. Можливості використання українськими венчурними фондами досвіду діяльності зарубіжних фондів. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/11_4.pdf.
7. Аналітичний огляд ринку управління активами в Україні. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. 2018. URL: <http://www.uaib.com.ua/analituaib.html>
8. Носова Є. А., Морге Д. Б. Сучасний стан та особливості функціонування венчурних інвестиційних фондів в Україні. Ефективна економіка. 2017. С. 56-62.
9. Мороз П. Венчурне інвестування: про стартапи, блокчейн проекти та ІТ-сферу. ЛІГА.net. 2018. URL: <https://blog.liga.net/user/pmoroz/article/31422>.
10. Bottazzi L., Da Rin M., Hellmann T. The Importance of Trust for Investment: Evidence From Venture Capital. Center for Economic Research. Tilburg University. 2010. URL: <https://pure.uvt.nl/portal/files/1223486/2010-49new.pdf>.
11. Bottazzi L., Da Rin M., Hellmann T. Who are the Investors? Evidence from Venture Capital. Dipartimento Scienze Economiche. Universita' di Bologna. 2007. URL: <http://www2.dse.unibo.it/wp/611.pdf>.
12. Диха М.В., Цвігун Ю.В., Гаврилко П.П. Венчурне підприємництво в Україні: особливості функціонування та розвитку. Вісник Хмельницького національного університету. 2012. С. 203-208.

Статтю отримано: 08.08.2018 / Рецензування 09.09.2018 / Прийнято до друку: 22.11.2018

Olena Iliina

PhD, Associate Professor

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
Kyiv, Ukraine

E-mail: elena.ilina060254@gmail.com

Vladyslav Ilin

Assistatnt

Khmelnytskyi Economic University
Khmelnytskyi, Ukraine

E-mail: villin2015@gmail.com

IMPROVEMENT OF VENTURE INVESTMENT DEVELOPMENT IN UKRAINE

Abstract

Introduction. Venture investment is one of the main tools to ensure the innovative development of the economy. Thanks to venture capital investment, a business with high growth potential in various fields is supported and, accordingly, increases its competitiveness and ensures economic security. At the present stage, the development of the venture industry in Ukraine is negatively affected by such factors as insufficient regulatory framework, underdevelopment of the stock market, lack of transparency in the financial activities of companies, lack of guarantees for investors, and the like.

Purpose. The aim of the research was to fulfill the task of exploring ways to improve the development of venture investment, using foreign experience and identify problems whose solution will improve the investment climate in Ukraine.

Results. Thus, venture investment in Ukraine is developing more and more every year, this is evidenced by data on the number of venture capital funds, the volume of venture investments is increasing. However, this system is far from ideal,

therefore, ways to improve it need to be considered. In order to improve the development of venture investment in Ukraine, one should take advantage of foreign experience, invest venture capital in innovation, and attract state support. The state should stimulate the development of this sphere, since it will positively affect the economy and the state as a whole.

Discussion. The venture capital market in Ukraine is just beginning to develop, but it is doing this quite successfully. Therefore, using foreign experience and correcting mistakes, it is enough to simply achieve success in this area.

Keywords: venture investment, investment, innovation.

References

1. Chayka, D.U. (2018). *Stvorenniya innovatsiyanoi infrastruktury ta zaluchennya venchurnykh investytsiy u innovatsiynu diyal'nist': problemy ta perspektivy* [Creation of innovation infrastructure and attraction of venture investments in innovation activity: problems and perspectives], Kiev, 106.
2. (2018). *Zakon Ukrayiny «Pro innovatsiynu diyal'nist'»* [Law of Ukraine "On Innovation Activity"]. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>.
3. (2018). *Zakon Ukrayiny «Pro instytuty spil'noho investuvannya»* [Law of Ukraine "On Collective Investment Institutions"]. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-7/print14441133825674>.
4. Kocheshkova I. M. (2016) *Tendentsiyi rozvytku venchurnoho investuvannya v Ukrayini* [Trends in the development of venture capital investment in Ukraine]. *Economic Bulletin Donbass*, 2, 45-52.
5. Kocheshkova, I. M. (2017). *Venchurni investytsiyi – shlyakh vyroshchuvaty velychezni hroshi* [Venture investments - the way to grow huge money]. URL: <https://biznesua.com.ua/venchurni-investytsiyi-shlyahviroshhuvati-velichezni-groshi/>.
6. *Mozhlyvosti vykorystannya ukrayins'kymy venchurnymy fondamy dosvidu diyal'nosti zarubiznykh fondiv. Ukrayins'ka asotsiatsiya investytsiynoho biznesu* [Opportunities for using Ukrainian venture funds for the experience of foreign funds. Ukrainian Association of Investment Business]. URL: http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/11_4.pdf.
7. *Analitichnyy ohlyad rynku upravlinnya aktyvamy v Ukrayini* (2018). [Analytical review of the asset management market in Ukraine]. Official site of the Ukrainian Association of Investment Business. URL: <http://www.uaib.com.ua/analituaib.html>.
8. Nosova, Y.E. A., & Mohhe, D. B. (2017). *Suchasnyy stan ta osoblyvosti funktsionuvannya venchurnykh investytsiynykh fondiv v Ukrayini* [The current state and peculiarities of the functioning of venture investment funds in Ukraine]. *Effective economy*, 5, 56-62.
9. Moroz, P. (2018). *Venchurne investuvannya: pro startapy, blokcheyn proekty ta IT-sferu* [Venture Investment: About Startups, Blockade Projects and IT Sphere]. URL: <https://blog.liga.net/user/pmoroz/article/31422>.
10. Bottazzi, L., Da Rin, M., Hellmann, T. (2010). *The Importance of Trust for Investment: Evidence from Venture Capital*. Center for Economic Research. Tilburg University. URL: <https://pure.uvt.nl/portal/files/1223486/2010-49new.pdf>.
11. Bottazzi, L., Da Rin, M., & Hellmann, T. (2007). *Who are the Investors? Evidence from Venture Capital*. Dipartimento Scienze Economiche. Universita' di Bologna. URL: <http://www2.dse.unibo.it/wp/611.pdf>.
12. Dykha, M.V., Tsvihun, Yu.V., & Havrylko, P.P. (2012). *Venchurne pidpryemnytstvo v Ukrayini: osoblyvosti funktsionuvannya ta rozvytku* [Venture Entrepreneurship in Ukraine: Peculiarities of Functioning and Development]. *Bulletin of the Khmelnytsky National University*, 203-208.

Received: 08.08.2018 / Review 09.09.2018 / Accepted 11.22.2018

