

УДК 330.322:330.341.1:340.134

**Н. М. Столбуненко,**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри економіки та управління  
Одеського національного університету імені І. І. Мечникова  
Французький бульвар, 24/26, 65044, м. Одеса, Україна,  
e-mail: talya18@mail.ru

**А. В. Іваніщева,**

старший викладач кафедри економіки та управління  
Одеського національного університету імені І.І. Мечникова  
Французький бульвар, 24/26, 65044, м. Одеса, Україна,  
e-mail: timeoutproduct.ua@ukr.net

## **ОСОБЛИВОСТІ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО БІЗНЕСУ В УКРАЇНІ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ**

Досліджуються особливості венчурного бізнесу за умовами реформування економіки України та її орієнтації на Європейськість, проаналізовано актуальні проблеми венчурного бізнесу при переході на новий рівень соціально-економічного розвитку та запропоновані шляхи їх вирішення для модернізації виробничої та інноваційної діяльності. У статті розглянуто вплив держави на розвиток венчурного бізнесу, необхідність створення спеціальної системи мотивації з боку держави для створення венчурних фондів та компаній і здійснюється пошук пропозицій, які підвищують формування налагодженої і ефективної системи венчурного інвестування.

**Ключові слова:** венчурний бізнес, венчурна фірма, венчурні інвестиційні фонди, ризики венчурного інвестування.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Сьогодні Україна переживає важкий час, коли в економіці виявилися непропорційності, головними з яких є: дефіцит бюджету, спад національного доходу, порушення платіжного і торгового балансів, істотне перевищення імпорту над експортом, що в сукупності свідчить про недостатні фінансові можливості держави, якій необхідно вирішувати багато складних питань і виконувати національні та регіональні програми, що потребують високих інтелектуальних і матеріальних витрат. Необхідність обговорення нових підходів, нових вимог до національної інноваційної політики обумовлена тим, що в даний час Україна опинилася в такій історичній точці розвитку, в якій внутрішні процеси реформування і оптимізації політичної системи держави поєдналися з різким прискоренням

глобальних трансформаційних процесів. Оскільки сучасний ринок діє за допомогою нововведень, а інноваційне прискорення є основою його стійкого розвитку, то наша держава повинна щонайшвидше вирішити ці проблеми і визначити шляхи реалізації інноваційної політики з урахуванням реальних умов [8, с. 118]. Тому можна сказати, що венчурний бізнес в певній мірі сприяє швидкому інноваційному розвитку економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питанням венчурного бізнесу та капіталовкладення в Україні, аналізу його сучасного стану та функціонуванню венчурних фондів присвячували свої наукові праці Г. Г. Михальченко, О. В. Черняєва, В. Л. Кисіль, Р. В. Садловський, Ю. В. Заморока, В. А. Гарбар та інші. Великий успіх венчурних фірм змусив звернути свою увагу на роль в наукових дослідженнях дрібних наукомістких фірм, тобто фірм з чисельністю працівників не менше 500 осіб.

Створення венчурної фірми передбачає наявність трьох компонентів:

- ідеї нововведення (нового продукту, технології, послуги);
- суспільної потреби і підприємця, готового на основі такої ідеї організувати нову фірму;
- «ризикового» капіталу для фінансування цих фірм.

Оскільки відбуваються постійні зміни в законодавстві, в економіці країни потребують постійного моніторингу проблематики функціонування венчурного бізнесу. Отже, аналіз особливостей венчурного бізнесу України, визначення шляхів подальшого розвитку венчурних фондів виступають однією з актуальніших проблем сучасного розвитку економіки України.

**Постановка завдання.** Метою статті є обґрунтування особливостей венчурного бізнесу та пошуку шляхів підвищення його ефективності.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Венчурна індустрія зародилась у США за активної підтримки у 50-х рр. XX ст. У 1958 р. Конгрес прийняв рішення про початок реалізації програми SBIC (Small Business Investment Company). У межах цієї програми уряд США надавав доступ до державного фінансування молодим зростаючим компаніям за умови одночасного залучення коштів з боку приватних інвесторів у співвідношенні 2 : 1 або 3 : 1 (тобто дві або три частини капіталу мають бути з приватних джерел). У процесі розвитку програми SBIC паралельно стали з'являтися незалежні приватні венчурні фонди та компанії, які з часом перетворилися у те, що сьогодні називають «венчурна індустрія» [14, с. 197].

Джерелом для такого швидкого переходу являється венчурний капітал. Венчурне фінансування, за визначенням Європейської асоціації

прямого та венчурного інвестування (European Private Equity & Venture Capital Association – EVCA), – це акціонерний капітал, який надається професійними фірмами, які інвестують, одночасно беручи участь в управлінні, в приватні підприємства, які демонструють значний потенціал зростання, на фазах їх початкового розвитку, розширення та перетворення [2].

Без державної підтримки, розвитку інновацій та інструментів розвитку інновацій неможливий розвиток конкурентної вітчизняної промисловості. За кордоном, в США та Європі, задля провадження нових технологій у виробництво активно використовуються різноманітні механізми фінансування підприємницьких проєктів. Так, наприклад, світові лідери комп'ютерної галузі – компанії Microsoft, Apple, Intel – зайняли своє сьогоденнє положення багато в чому завдяки венчурним інвестиціям на ранніх стадіях свого розвитку [9, с. 18].

*Венчурний бізнес* – сфера підприємницької діяльності, пов'язана з реалізацією ризикових проєктів, ризикових інвестицій головним чином у сфері науково-технічних новинок. Фінансування беруть на себе банки, інвестиційні компанії, спеціалізовані венчурні фірми або юридично самостійні організації, зазвичай у формі товариств з обмеженою відповідальністю. Галузева належність проєктів технічних новинок, що пропонуються авторами, ролі не відіграє. Цей вид бізнесу пов'язаний з великим ризиком, тому його часто називають ризиковим [6].

*Венчурна фірма* – дрібна або середня інвестиційна фірма, зайнята науковими дослідженнями, інженерними розробками та їх кредитуванням. Вловлюючи і фінансуючи нові ідеї, венчурна фірма допомагає великим компаніям розробляти новітні напрями науково-технічного прогресу. Операції, що проводяться такими фірмами, (венчурні операції), характеризуються підвищеною мірою ризику. Венчурні фірми, як правило, утворюються або групою однодумців - учених, інженерів, спеціалістів, винахідників, які мають певний досвід роботи в лабораторіях великих фірм, або науковими закладами, університетами чи приватними особами, які бажають організувати свою справу. За оцінкою міжнародної Організації економічного співробітництва і розвитку, на частку малих фірм у промислово розвинених країнах припадає 20-30 % усіх новацій [7].

Венчурному капіталу властива двоїста природа – з одного боку, це ризик і спроба виграти на нові досягнення, а з іншого боку, прагнення не втратити, а приростити капітал. Маючи свою частку у спільній справі, венчурний капіталіст поділяє і ризик. Якщо компанія досягає успіху,

частина прибутків дістається йому. Враховуючи високий ступінь ризику, капіталіст, як правило, проявляє інтерес до справи тільки тоді, коли бачить для себе шанс отримати високу віддачу від своїх інвестицій. У подібних випадках 80 % річних або більше – далеко не рідкість. Для порівняння, власники звичайних акцій з набагато меншим ступенем ризику отримують річний дохід лише в розмірі 10-15 %. Якщо ж говорити про банки, які теж могли б позичити гроші, то вони візьмуть участь у справі, тільки якщо ризик мінімальний, а отже, дохід буде набагато нижче того, якого чекає венчурний капіталіст [15, с. 10].

Тому логіка тут дуже проста: чим більше ризик, тим вище очікуваний дохід, тому саме назва «ризиковий бізнес» тут дуже доречна.

Основним критерієм класифікації венчурних фірм виступає джерело фінансування. У зв'язку з цим найбільш поширеними формами венчурного підприємництва вважаються: незалежний (чистий) венчур; зовнішній венчур (впроваджувальні фірми, створювані на пайових засадах крупними корпораціями); 3) венчурні фірми, що фінансуються інвестиційними фондами; 4) внутрішній венчур (внутрішні венчурні відділи на підприємствах – науково-дослідні бюро, дослідно-конструкторські бюро, науково-промислові відділи).

*Незалежний (чистий) венчур* створюється у формі акціонерного товариства, рекламуючи свою ідею нововведення і акумулюючи для її реалізації кошти індивідуальних та інституціональних інвесторів.

*Зовнішні венчури* створюються одним чи декількома підприємствами на дольових засадах і організаційно оформлюються у вигляді науково-дослідних консорціумів. Виділяють наступні основні види зовнішніх венчурів:

1) створювані з метою проведення фундаментальних довгострокових досліджень. Такий венчур має власну науково-дослідну базу (лабораторії, дослідні виробництва, інформаційно-обчислювальні центри, інші елементи науково-виробничої інфраструктури). Замовниками його можуть бути військово-промислові концерни, він може частково отримувати державні субсидії;

2) створювані з метою активізації наукової діяльності науково-дослідних інститутів, університетів, на їх виробничій базі з використанням наявного науково-виробничого потенціалу. Такий венчур для опрацювання та апробації ідей отримує від корпорацій донорське фінансування і носить міжгалузевий характер;

3) створювані всередині галузі корпораціями на дольових засадах з метою розробки галузевих стандартів, нормативів, технічних вимог

і контролю за їх дотриманням. Такий венчур може створюватись під егідою крупної компанії, має тимчасовий характер і часто розпадається через внутрігалузову конкуренцію;

4) невеликі зовнішні венчури можуть організовуватись за ініціативою самих вчених і винахідників у вигляді дочірніх компаній з власним науково-виробничим циклом.

*Венчурні фірми, що фінансуються інвестиційними фондами*, компаніями, трастами, можуть також використовувати й інші джерела фінансування: кошти крупних корпорацій, банків, пенсійних та благодійних фондів, страхових компаній, особисті заощадження інвесторів, частково державні субсидії. Попит на венчурний капітал у таких фірм дуже великий і не задовольняється комерційними банками, які утримуються від великого ризику. Це викликало виникнення спеціалізованих венчурних інвестиційних фондів та компаній. Мета таких закладів – акумулювання венчурного капіталу і венчурне фінансування та кредитування спеціалізованих ризикових фірм (венчурів).

Розглянутим трьом організаційним формам венчурного підприємництва історично передували *внутрішній венчур*. У 60-ті роки в США крупні концерни і корпорації створювали в своїх структурах автономні науково-дослідні та проектні групи чи відділи, які зосереджувались на пошуку, обґрунтуванні ідей, виробництві дослідних зразків та налагодженні виробництва нових видів продукції, впровадженні технологічних процесів. Фінансувались внутрішні венчури за рахунок основної діяльності компанії.

В деяких корпораціях внутрішні венчури існують і зараз, але на думку багатьох західних вчених така форма венчурного підприємництва вичерпала себе. До недоліків внутрішнього венчура відносять: матричну систему управління (тобто подвійну залежність венчура від керівництва корпорації і керівництва венчурного проекту); відсутність конкуренції як стимулу до інтенсифікації робіт, що не завжди забезпечує високу якість інноваційних продуктів; обмеженість засобів фінансування венчурних проектів в період економічного спаду в корпорації. Так, в періоди спаду виробництва на підприємстві фінансових ресурсів на нововведення не вистачає і інноваційний процес практично призупиняється.

Як правило, венчурні фірми обслуговують перші дві стадії інноваційного процесу (народження чи пошук ідей та техніко-економічне обґрунтування проекту). Лише деякі венчурні фірми виготовляють дослідні зразки та вивчають ринок збуту продукції. Для розгортання

поточного виробництва у венчурних фірм, як правило, не вистачає матеріально-технічних і фінансових ресурсів.

Венчурне підприємництво у розвинених країнах Заходу користується всебічною підтримкою як зі сторони уряду і місцевих органів влади, так і зі сторони крупних національних і транснаціональних компаній.

*Основними джерелами фінансування інноваційної діяльності є:* кошти Державного бюджету України; кошти місцевих бюджетів; власні кошти спеціалізованих державних і комунальних інноваційних фінансово-кредитних установ; власні чи запозичені кошти суб'єктів інноваційної діяльності; кошти (інвестиції) будь-яких фізичних і юридичних осіб; інші джерела, не заборонені законодавством України.

Одним з нових та перспективних методів фінансування інноваційної діяльності є венчурне фінансування. Таке фінансування може здійснюватися на усіх стадіях життєвого циклу виробництва продукту [4].

В Україні венчури створені як інститути спільного інвестування та їхній розвиток має передісторію. Розвиток венчурних фондів в Україні можна поділити на два етапи відповідно до їх появи. *Перший етап* охоплює 1992-2001 рр. і характеризується створенням та функціонуванням венчурних фондів за рахунок іноземних інвестицій [13, с. 9]. З 1994 року у нашій державі існували інвестиційні фонди та компанії та їхня діяльність регулювалась Положенням «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії», затвердженим указом Президента України. На той час інвестиційні та взаємні фонди створювалися спеціально з метою забезпечення процесів масової приватизації. Серед них можна назвати Western NIS Enterprise Fund (150 млн дол., виділених урядом США для освоєння в харчовій промисловості, сільському господарстві, виробництві будівельних матеріалів, фінансовому секторі України, Sigma Blayzer (капітал 100 млн дол.), фонд прямих інвестицій «Україна» (капітал 22,5 млн дол., більша частина якого була внесена ЄБРР, МФК, Greditanstalt Investment Bank AG, Commercial Capital, Банком Бостона і приватними інвесторами). *Другий етап* розпочався в 2001 р. і триває до нині. В Україні інститути венчурного фінансування набули законодавчого оформлення у 2001 р. із прийняттям Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 01.03.2001 р. № 2299-III, який у 2012 році був оновлений актуальним на сьогодні Законом України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 р. № 5080-VI. Згідно із ст. 7 цього Закону, що вступив у дію з 01.01.2014 року, венчурним фондом є недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює

винятково приватне (закрите, тобто шляхом пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб) розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб [1]. Тривала економічна криза в країні, стагнація національного фондового ринку, впровадження законодавчих та податкових змін у сферу *інститутів спільного інвестування* (надалі ІСІ) разом із суспільно-політичною та військовою турбулентністю в Україні, посилення тиску на бізнес із боку уряду негативно вплинули на діяльність інститутів спільного інвестування та результати їх діяльності. В Україні продовжується згортання діяльності професійних учасників ІСІ.

Венчурне інвестування як одне з альтернативних форм фінансування має певні недоліки і переваги як для венчурного капіталіста (венчурного інвестора), так і підприємства-реципієнта. Як відомо, венчурне інвестування передбачає вкладення коштів саме у малі або середні та новостворені підприємства.

*Негативною стороною* такого фінансування *для інвестора* (капіталіста) є:

- ризик при вкладенні фінансових ресурсів в діяльність венчурних підприємств;
- відсутність впевненості та гарантії в поверненні вкладених коштів та отриманні прибутків, оскільки будь-яка гарантія в даному бізнесі відсутня;
- ризик зменшення попиту підприємства;
- ризик зриву намічених програм.

В свою чергу *негативною стороною* такого фінансування *для підприємства-реципієнта* є повна або часткова відстороненість від управління підприємством та розподілу його прибутків.

В той же час *ризик венчурного інвестування* зумовлені також самою специфікою об'єкта вкладення, оскільки венчурне інвестування передбачає вкладення коштів саме у малі або середні та новостворені підприємства, то такі підприємства характеризуються своєю не публічністю на початкових етапах свого розвитку. Це передбачає відсутність акцій таких підприємств у вільному доступі або взагалі неакціонерний тип власності. Крім того, про такі підприємства відсутня інформація в частині їх кредитоспроможності та платоспроможності, що не дає можливості інвестору адекватно оцінити реальний рівень ризиків та можливий рівень доходності в майбутньому, а також впевнитись в поверненні вкладених коштів [9, с. 19].

Однак поряд із негативною стороною венчурного інвестування є свої *преваги*:

- можливість венчурного інвестора управляти діяльністю та приймати ключові рішення щодо розвитку підприємства-реципієнта з метою збільшення ринкової вартості такого підприємства;
- створення нових робочих місць на підприємствах, що виступають об'єктом вкладення венчурних капіталістів;
- розвиток інновацій та новітніх технологій.

Разом з тим між венчурним бізнесом України і США є суттєві відмінності.

Венчурний бізнес США сформувався як галузь підприємництва саме в період бурхливого розвитку мікроелектроніки й комп'ютерних технологій і дав потужний імпульс для успішного розвитку цих напрямків. Відкриття і діяльність малих венчурних підприємств у США стало не лише фактором поштовху науково-технічного розвитку, а в 80-х роках XX століття перетворилося в інструмент виявлення, створення й ефективного відбору інновацій. В США інвестування перспективної компанії здійснюється в два етапи. На початкових етапах і в період зміцнення на ринку її підтримує венчурний капітал, а в момент виходу цінних паперів фірми на відкритий ринок включається капітал фондів прямого інвестування. Основний обсяг капіталу фондів утворюється внесками державних і приватних пенсійних фондів США. Крім пенсійних фондів, активну участь у венчурних фондах приймають комерційні й інвестиційні банки, страхові компанії, державні і благодійні фонди, корпорації, приватні особи. Індивідуальний сектор венчурного бізнесу представляють приватні інвестори, так звані «бізнес-ангели».

У Європі, на відміну від США, поділу на венчурні фонди й фонди прямих інвестицій не існує. Також великою відмінністю від американського венчурного бізнесу є те, що європейські венчурні фонди розміщують інвестиції практично в усі сектори економіки. В останні роки відбувається переорієнтація європейських венчурних інвестицій в технологічний сектор [9, с. 19].

Відповідно до звіту Української асоціації інвестиційного бізнесу станом на 1 січня 2016 року вартість чистих активів всіх фондів, які знаходяться під управлінням КУА, становила 199,86 млрд грн. З них на частку венчурних фондів доводилося 189,9 млрд грн. Тобто, активи інститутів спільного інвестування продовжують зростати винятково за рахунок венчурних фондів. За 2015 рік обсяг коштів під управлінням

зріс на 11 %. У 2016 році тенденція збереглася: до кінця першого кварталу вартість активів зросла до 193,16 млрд грн, а кількість фондів – до 986 [5].

Венчурні інвестиційні фонди, які працюють у багатьох країнах світу, інвестують накопичені кошти в особливо ризиковані проекти. Зазвичай вони здійснюють інвестиції в компанії, які займаються впровадженням новітніх наукових розробок та діють в інноваційній сфері. Під венчурним бізнесом розуміють вид бізнесу, орієнтований на практичне використання технічних новинок, результатів наукових досягнень, ноу-хау, ще не випробуваних на практиці. За своєю суттю венчурний капітал виступає посередником між потенційним інвестором та підприємством, яке потребує стартового капіталу чи інвестицій для реалізації інноваційного проекту, шляхом створення венчурних фірм [9].

В Україні дещо спотворене розуміння венчурного бізнесу. Згідно зі статтею 7 Закону України «Про інститути спільного інвестування» [1], що вступив в дію 01.01.2014 р., венчурним фондом є недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне (закрите, тобто шляхом пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб) розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб. Тобто український ринок венчурного бізнесу відрізняється від зарубіжного сферою вкладання венчурного капіталу. Можна сказати, що венчурний капітал в Україні схильний реалізовувати середньоризикові та короткострокові інвестиційні проекти. Так, близько 21 % коштів венчурних фондів інвестовані в цінні папери. Тобто значні кошти спрямовуються не в високоризикові інноваційні розробки, а просто в цінні папери з метою отримання доходів у вигляді дивідендів і відсотків. Інвесторам немає сенсу брати на себе високі ризики інноваційних ідей, адже вони і так мають змогу отримувати високі прибутки.

Основною причиною непопулярності інвестування в новітні технології є відсутність нормативної бази для роботи таких фондів. Вперше на законотворчому рівні функціонування венчурних фондів було передбачено Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)». Проте в цьому законі йдеться лише про інвестиційні фонди, які проводять діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів із метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість, тобто інвестиції в уже існуючий бізнес, або нерухомість.

А 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. В новому законі «Про інститути спільного інвестування» не зазнали суттєвих змін основні поняття, вимоги до створення і функціонування венчурних фондів. Отже, досі немає законодавства, яке сприятиме розвитку венчурного бізнесу в Україні.

Також в українському законодавстві існує заборона для пенсійних фондів і страхових компаній на інвестування до венчурних фондів. Це істотно скорочує потенційну інвестиційну базу для венчурних інвестицій. Бурхливий розвиток венчурних фондів в США розпочався саме після того, як пенсійним фондам було дозволено інвестувати до 10% своїх активів у венчурні проекти. 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 рано, тому що ні репутація української венчурної індустрії, ні українське бізнес-середовище в цілому недостатньо привабливі для них [9, с. 20].

Отже, на наш погляд, Україні зовсім не обов'язково повторювати шлях розвитку венчурного підприємництва впродовж 20-25 років, через який пройшла Західна Європа. Використовуючи накопичений міжнародний досвід, приклади розвитку венчурного бізнесу в Західній Європі і США, та ефективно впроваджуючи необхідні реформи, Україна цілком могла б сформувати ринок венчурного підприємництва вже через 10 років. Наприклад, Фінляндія в свій час досягнула визначних успіхів у розвитку венчурного бізнесу та високих технологій лише за 10 років, а Ізраїль – за 15 років [10].

Також для подальшого розвитку венчурних фондів потрібна підтримка з боку держави, бо саме вона повинна бути зацікавлена, щоб венчурний бізнес запрацював на повну потужність. Участь уряду у венчурному інвестуванні має велике значення, оскільки така участь демонструє комерційним інвесторам, що держава готова та здатна розділяти ризик разом з ними. Разом з цим, уряд демонструє розуміння державою необхідності збереження національних приватних капіталів на ринку своєї країни та стимулює залучення в реальний сектор економіки коштів пенсійних фондів і страхових компаній. В останньому питанні, уряд також може спиратися на міжнародний досвід європейських країн. Наприклад, у Фінляндії був створений повністю підпорядкований

державі фонд для прямого інвестування в невеликі компанії. У Бельгії інвестиційна компанія Фландрія, створена у 1980 р., з'явилася шляхом реалізації концепції фінансованого урядом венчурного фонду. Розроблена цим фондом стратегія придбання пакетів акцій технологічно-орієнтованих компаній виявилася настільки привабливою й результативною, що сьогодні й приватний капітал наважився інвестувати в GIMV. Німеччина у 1995 р. розробила схему, в рамках якої здійснювалося державне фінансування малих фірм, що роблять інноваційні продукти або послуги, разом з компаніями приватного сектора. І державою гарантується повернення 75 % вартості позики, які надаються їм приватними кредитними установами, якщо таке підприємство збанкрутує [9, с. 21]. Але не можна упускати той факт, що український ринок венчурного інвестування дещо відрізняється від зарубіжних ринків. Найбільш за все, відрізняється сфера вкладення венчурного капіталу – найпривабливішими сферами в Україні є будівництво, переробка сільгосппродукції, харчова промисловість, роздрібна торгівля. В той час, як на Заході і в США, це інвестиції в інновації.

Більшість вітчизняних венчурних фондів не виконує своїх економічних функцій. На сьогодні реальна ситуація така, що в Україні венчурні фонди використовуються здебільшого для оптимізації управління активами фінансово-промислових холдингів та зниження податкового навантаження (звільнення від податку на прибуток). Венчурні фонди широко використовуються як елемент внутрішньо корпоративної системи управління власністю та фінансовими потоками у холдингових структурах. При цьому сам фонд виступає основним держателем активів – корпоративних прав. Такий механізм дозволяє видавати кредити компаніям холдингу без сплати податків та із зменшенням бази оподаткування прибутку на підприємствах, що отримують позики. Часто в Україні венчурні фонди не мають за мету ідею спільного інвестування. Вони створюються під активи одного клієнта для реалізації короткострокових проєктів або окремих фінансових схем. Відповідно не відбувається входження зовнішніх інвесторів у венчурний фонд. Головними причинами цього є непрозоре й недосконале законодавство, обмеженість фінансування та, відповідно, не вигідність за таких умов здійснювати чисте інвестування в інновації. Правове регулювання венчурного бізнесу в Україні не враховує специфічних чинників впливу, у взаємодії з економічними та політичними чинниками значно обмежує та скасовує можливості такого роду діяльності. Також деструктивними чинниками розвитку венчурної діяльності в Україні є:

- слабкість інституту захисту інтелектуальної власності; незначний капітал венчурних фондів, яким вони оперують;
- високий ступінь ризику та недовіра до розроблених інноваційних проектів; – відсутність сприятливого й стабільного інвестиційного клімату в країні;
- дуже мала й недостатня кількість інвесторів, готових здійснювати вклади у високоризикові проекти [14, с. 200].

Для вирішення цих проблем, перш за все, потрібно створити привабливі умови для розвитку в Україні високоризикового інвестування, розробити спеціальну систему мотивації з боку держави для створення венчурних фондів та компаній. Проводити постійний моніторинг стану справ в інноваційній сфері, посилити захист прав інтелектуальної власності, забезпечити належну інформаційну підтримку венчурних інвесторів з високим рівнем якості та достовірності інформації, що надається. Важливим питанням є пропагування відповідної культури венчурного бізнесу, тобто потрібно звертати увагу на підготовку висококваліфікованих фахівців у цій сфері і створювати позитивний імідж цього типу фінансування [3].

Ефективним механізмом розвитку ринку венчурного капіталу в Україні може стати створення відповідної інфраструктурної мережі на базі консалтингових фірм, які надаватимуть послуги малим підприємствам у науково-технічній сфері; зокрема, стати для венчурних компаній джерелом інформації про перспективні проекти, що вимагають інвестицій; сприяти доведенню технологічних розробок до стадії готових до комерціалізації та встановлення контактів між підприємцями й інвесторами; здійснювати ретельний відбір учасників венчурних проектів, як з боку потенційних інвесторів, так і з боку підприємців, які потребують фінансових ресурсів [12, с. 25].

**Висновки та пропозиції.** На сучасному етапі венчурний бізнес в Україні перебуває на початковій стадії розвитку і його роль у фінансовій системі незначна. З метою подальшого вдосконалення розвитку венчурного бізнесу необхідно:

- створити державну систему, яка б підтримувала венчурний бізнес та сприяла його розвитку;
- розробити систему страхування ризику інвестицій в інновації;
- законодавчо забезпечити функціонування венчурного бізнесу;
- надати більше податкових стимулів до фінансування в інноваційні проекти;

- стимулювати взаємодії наукових організацій із підприємствами та потенційними інвесторами;
- розробка і впровадження багаторівневої системи підготовки та перепідготовки спеціалістів для роботи в сфері інноваційної діяльності;
- забезпечення розвитку міжнародного співробітництва в сфері інноваційної діяльності шляхом участі в розробці «Концепції міждержавної інноваційної політики країн СНД», організації і проведення конференцій по інноваційній тематиці, обміну інформацією, трансферу і тиражуванню інноваційних проектів;
- розробка та реалізація заходів щодо створення і розвитку інноваційних інститутів, таких як технопарки, інноваційні агентства і центри, інноваційні інкубатори, активізації взаємодії науки і виробництва, підвищення якості розробки інвестиційних та інноваційних проектів, залучення в регіон інвестицій завдяки створенню ринку проектів.

Реалізація цих пропозицій в Україні забезпечить формування налагодженої і ефективної системи венчурного інвестування. Венчурні інвестиційні фонди повинні стати головною ланкою зв'язку між інвестиціями та інноваціями як складовими економічного зростання держави [8, с. 123-125].

Роль венчурного бізнесу в інформаційній сфері економіки України полягає в тому, що він:

- приведе до створення нових життєздатних господарських одиниць, які впливають на всю традиційну структуру ведення наукових досліджень, і викличе структурні зміни в суспільному виробництві країни;
- сприяє технічному переозброєнню традиційних галузей виробництва;
- спонукає великі корпорації до вдосконалення принципів управління та організаційних структур;
- змінює погляд на ніби постійну перевагу великих корпорацій в дослідницькій діяльності;
- показує, що орієнтація на довгострокові цілі вимагає створення спеціальної кредитно-фінансової системи у вигляді венчурного капіталу;
- збільшує зайнятість висококваліфікованих фахівців;
- сприятливо впливає на розвиток законодавчої бази з проблем підтримки наукових досліджень [11].

Отже, венчурний бізнес сприяє удосконаленню законодавчої бази, технічному переозброєнню, збільшує зайнятість, вдосконалює принципи управління. Усунення більшості наявних перешкод на шляху венчурного капіталу створить у подальшому сприятливі умови для його розвитку в Україні.

### Список використаної літератури

1. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-VI. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>. (дата 14.05.2016). – Назва з екрану.
2. Веб-сторінка Європейської асоціації венчурного капіталу. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.evca.eu>. (дата 09.05.2016). – Назва з екрану.
3. Венчурне інвестування : потенційні можливості розвитку. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.archive.nbuv.gov.ua>. (дата 15.05.2016). – Назва з екрану.
4. Венчурне підприємництво та його організаційні форми. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://pidruchniki.com/1499031863333/investuvannya>. (дата 14.05.2016). – Назва з екрану.
5. Де заховати гроші в Україні. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://news.finance.ua/ua/news/-/378067>. (дата 17.05.2016). – Назва з екрану.
6. Лазарєва С. В. Економіка та організація інформаційного бізнесу : Навч. посібник / С. В. Лазарєва. – Київ : КНЕУ, 2002. – 667 с.
7. Лиса Н. В. Проблеми венчурного інвестування в Україні / Н. В. Лиса, О. В. Коломієць // Актуальні питання сучасної економіки. 36. Науково-практичної конференції УДАУ від 20 січня 2010. – С. 112-115.
8. Михальченко Г. Г. Механізм функціонування венчурного бізнесу в Україні / Г. Г. Михальченко, О. В. Черняєва // Економічний простір. – № 18. – 2008. – С. 118-125.
9. Особливості венчурного бізнесу в Україні. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.ej.kherson.ua/journal/economic\\_04/05.pdf](http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_04/05.pdf). (дата 17.05.2016). – Назва з екрану.
10. Проблеми та шляхи розвитку венчурного бізнесу в Україні. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.kneu.kiev.ua/data/](http://www.kneu.kiev.ua/data/) (дата 15.05.2016). – Назва з екрану.
11. Роль венчурного бізнесу в інформаційній сфері економіки. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/12\\_ENXXI\\_2011/Economics](http://www.rusnauka.com/12_ENXXI_2011/Economics) (дата 17.05.2016). – Назва з екрану.
12. Романішин О. Перспективи розвитку венчурних фондів в Україні як джерела фінансування інноваційної діяльності підприємств / О. Романішин // Наука молода. – 2004. – № 2. – С. 25–31.
13. Савченко В. Ф. Проблеми венчурного інвестування в Україні /

- В. Ф. Савченко, Д. В. Шатирко // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2013. – № 2 (18). – С. 7-13.
14. Сас Б. Б. Розвиток системи венчурного фінансування в Україні / Б. Б. Сас, Г. І. Спьяк // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет ; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2014. – Том 18. – № 1. – С. 195-202.
15. Ягудін. С. Ю. Венчурне підприємництво. Франчайзинг : Навчально-методичний комплекс / С. Ю. Ягудін. – Москва : Изд. центр ЕАОІ, 2008. – 272 с.

Стаття надійшла 21.09.2016 р.

**Н. Н. Столбуненко,**

кандидат экономических наук, доцент,  
доцент кафедры экономики и управления  
Одесского национального университета имени И. И. Мечникова  
Французский бульвар, 24/26, 65044, г. Одесса, Украина,  
e-mail: talya18@mail.ru

**А. В. Иванищева,**

старший преподаватель кафедры экономики и управления  
Одесского национального университета имени И. И. Мечникова  
Французский бульвар, 24/26, 65044, г. Одесса, Украина,  
e-mail: timeoutproduct.ua@ukr.net

## **ОСОБЕННОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЕНЧУРНОГО БИЗНЕСА В УКРАИНЕ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ**

Исследуются особенности венчурного бизнеса в условиях реформирования экономики Украины и ее ориентации на Европу, проанализированы актуальные проблемы венчурного бизнеса при переходе на новый уровень социально-экономического развития и предложены пути их решения для модернизации производственной и инновационной деятельности. В статье рассмотрено влияние государства на развитие венчурного бизнеса, необходимость создания специальной системы мотивации со стороны государства для создания венчурных фондов и компаний и осуществляется поиск предложений, повышающих формирование стройной и эффективной системы венчурного инвестирования.

**Ключевые слова:** венчурный бизнес, венчурная фирма, венчурные инвестиционные фонды, риски венчурного инвестирования.

**N. M. Stolbunenko,**

Candidate of Economic Sciences

Associate Professor of Economics and Management Department

of Odessa I. I. Mechnikov National University

24/26 Frantsuzskyi Boulevard, 65044, Odessa, Ukraine,

e-mail: talya18@mail.ru

**A. V. Ivanishcheva,**

Senior Lecturer

of Economics and Management Department

of Odessa I. I. Mechnikov National University

24/26 Frantsuzskyi Boulevard, 65044, Odessa, Ukraine,

e-mail: timeoutproduct.ua@ukr.net

## **FEATURES AND PROSPECTS OF VENTURE BUSINESS DEVELOPMENT IN UKRAINE AT THE MODERN STAGE**

### **Summary**

The features of venture business in the conditions of reforming Ukrainian economy and its orientation towards Europe are analyzed. The actual problems of venture business are viewed in the course of transition to a new level of social and economic development. The ways of their solution are proposed for the modernization of production and innovation activity. The article examines the state influence on the development of venture business, the need to create a special system of motivation from the state to create venture funds and companies, and searches for proposals that promote the formation of a smooth and efficient system of venture capital investment.

**Keywords:** venture business, venture capital firm, venture investment funds, risks of venture capital investment.

### **References**

1. Zakon Ukrainy «Pro instytuty spilnoho investuvannia» vid 05.07.2012 № 5080-VI [Law of Ukraine “On mutual investment institutions” from 05.07.2012 № 5080-VI]. Retrieved from : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>. [in Ukrainian].
2. Veb-storinka Yevropeiskoi asotsiatsii venchurnoho kapitalu [Web-site of the European Venture Capital Association]. Retrieved from : <http://www.evca.eu>. [in Ukrainian].
3. Venchurne investuvannia : potentsiini mozhlyvosti rozvytku [Venture investment : potential development opportunities]. Retrieved from : <http://www.archive.nbuv.gov.ua>. [in Ukrainian].
4. Venchurne pidpriyemnytstvo ta yoho orhanizatsiini formy [Venture entrepreneurship and its organizational forms]. Retrieved from : <http://pidruchniki.com/1499031863333/investuvannya>. [in Ukrainian].

5. De zakhovaty hroshi v Ukraini [Where money should be hidden in Ukraine?]. Retrieved from : <http://news.finance.ua/en/news/-/378067>. [in Ukrainian].
6. Lazariyeva, S. V. (2002). *Ekonomika ta orhanizatsiia informatsiinoho biznesu : navch. posibnyk* [Economics and organization of informational business : manual]. Kyiv : KNEU. [in Ukrainian].
7. Lysa, N. V. & Kolomiets, O. V. (2010). Problemy venchurnoho investuvannya v Ukraini [Problems of venture investment in Ukraine]. *Aktualni pytan- nia suchasnoi ekonomiky. Zb. naukovo-praktychnoi konferentsii UDAU. – Current Issues of Modern Economics. Collection of materials of practical and scientific conference USAU*, pp. 112-115. [in Ukrainian].
8. Mykhalchenko, H. H. & Cherniaieva, O. V. (2008). Mekhanizm funktsionu- vannya venchurnoho biznesu v Ukraini [Mechanism of functioning of the venture business in Ukraine]. *Ekonomichnyi prostir. – Economic space*, No. 18, pp. 118-125. [in Ukrainian].
9. Osoblyvosti venchurnoho biznesu v Ukraini [Features of venture business in Ukraine]. Retrieved from : [http://www.ej.kherson.ua/journal/econom- ic\\_04/05.pdf](http://www.ej.kherson.ua/journal/econom- ic_04/05.pdf). [in Ukrainian].
10. Problemy ta shliakhy rozvytku venchurnoho biznesu v Ukraini [Problems and ways of development of venture business in Ukraine]. Retrieved from : [www.kneu.kiev.ua/data/](http://www.kneu.kiev.ua/data/) [in Ukrainian].
11. Rol venchurnoho biznesu v informatsiinii sferi ekonomiky [Role of venture business in the information sphere of the economy]. Retrieved from : [http://www.rusnauka.com/12\\_ENXXI\\_2011/Economics](http://www.rusnauka.com/12_ENXXI_2011/Economics). [in Ukrainian].
12. Romanishyn, O. (2004). Perspektyvy rozvytku venchurnykh fondiv v Ukraini yak dzherela finansuvannya innovatsiinoi diialnosti pidpryemstv [Prospects for the development of venture funds in Ukraine as a source of funding for innovative enterprises]. *Nauka moloda. – Young science*, No. 2, pp. 25-31. [in Ukrainian].
13. Savchenko, V. F. & Shatyрко, D. V. (2013). Problemy venchurnoho inves- tuvannya v Ukraini [Problems of venture investment in Ukrainet]. *Naukovyi visnyk CHDIEU. – Scientific bulletin of the Institute of Cognitive Psychol- ogy*, No. 2 (18), pp. 7-13. [in Ukrainian].
14. Sas, B. B. & Spiak, H. I. (2014). Rozvytok systemy venchurnoho finan- suvannya v Ukraini [Development of the system of venture financing in Ukraine]. *Ekonomichnyi analiz. Zb. nauk. prats. Ternopilskyi natsionalnyi ekonomichnyi universytet. – Economic Analysis. Collection of scientific works of Ternopil national economic university*, Vol. 18, No. 1, pp. 195-202. [in Ukrainian].
15. Yahudin, S. Yu. (2008). Venchurne pidpryemnytstvo. Franchaizynh : navchalno-metodychnyi kompleks [Venture ntrepreneurship. Franchas- ing : Educational and methodical complex]. Moskva : Izd. Tsentr EAOI. [in Ukrainian].