

УДК 005.342:330.322(477+00)

DOI: <https://doi.org/10.18664/338.47:338.45.v0i62.133750>

РОЗВИТОК ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ ТА СВІТІ

*Швець Ю.О., к.е.н., ст. викладач,
Нужна Ю.Р., студентка (ЗНУ)*

Стаття присвячена дослідженню особливостей венчурного інвестування в Україні та світі. Розглянуто взаємозв'язок інноваційного розвитку та венчурного інвестування. Проаналізовано динаміку змін обсягів венчурних інвестицій в Україні, США, Європі. Досліджено рівень приросту активів інститутів спільного інвестування, порівняно з обсягами венчурних інвестицій в США. Наведено рекомендації щодо підвищення обсягів венчурних інвестицій в Україні.

Ключові слова: венчурні інвестиції, інновації, інвестування, інноваційний розвиток, інвестиційні фонди, інститути спільного інвестування.

РАЗВИТИЕ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ И МИРЕ

*Швец Ю.А., к.э.н., ст. преподаватель,
Нужная Ю.Р., студентка (ЗНУ)*

Статья посвящена исследованию особенностей венчурного инвестирования в Украине и мире. Рассмотрено взаимосвязь инновационного развития и венчурного

інвестирования. Проанализировано динамику изменения объемов венчурных инвестиций в Украине, США, Европе. Исследовано уровень прироста активов институтов совместного инвестирования, сравнено с объемами венчурных инвестиций в США. Приведены рекомендации относительно повышения объемов венчурных инвестиций в Украине.

Ключевые слова: венчурные инвестиции, инновации, инвестирование, инновационное развитие, инвестиционные фонды, институты совместного инвестирования.

DEVELOPMENT OF VENTURE INVESTMENT IN UKRAINE AND THE WORLD

*Shvets Yu., Candidate of Economic Sciences (PhD), senior lecturer,
Nuzhna Yu., student (Zaporizhzhia National University)*

The article deals with research of venture investment features in Ukraine and the world. Venture investment can influence to the innovative development of the economy and this is a very important for the development of the world economy. The main idea of the article is the necessity of venture investments for economic development of separate country and whole world. The paper consider the volume of investments of venture investors in the US, Ukraine and EU. The USA is the best example of development of venture investment. According to the text, the increase in risk capital investments contributes to the development of high-tech industries, such as information technology, biotechnology, etc. Venture investors invest the most funds in enterprises at expansion stages. In the USA, it is not so common to invest in a start-up. The article highlighted the importance of significant level of the venture investment. According to the author, this is one of the leading factors that has a huge impact on the country's economic development. Increasing the volume of venture investments requires large financial investments, that is associated with a high level of risk, but at the same time, it gives a high income.

The level of venture investment in the EU countries is lower than in the US, but one of the highest among the rest of the world. The largest investor in Europe is the United States. The author presents the analysis of dynamics and structure of venture investment. Investment funds are the largest investors in Europe as well as in Ukraine. The analysis of the situation with the venture investment in Ukraine was also conducted. Volumes of investments of venture funds in Ukraine grow at a higher rate than other types of funds. The results of this analysis determined that the main problem of low level of investment is an unattractive investment climate. The main reason is the instability of the economy. Also, the other most important problems are the distrust of the population towards investment funds and the imperfection of the regulatory framework. In conclusion, it is necessary to implement certain essential actions that were proposed in this article, for the development of venture investment in Ukraine.

Key words: *venture investment, innovation, investment, innovative development, investment funds, development of enterprises, joint investment institutes.*

Постановка проблеми в необхідним для нормального загальному вигляді. Для будь-якої країни функціонування підприємства, значну роль відіграє інвестування, яке підтримання стабільного рівня доходу, то сприяє розвитку економіки. Якщо фінансування нових бізнес-ідей або інвестування в основні засоби є підприємств, які тільки розвиваються

шляхом вкладення венчурних інвестицій є вагомим поштовхом до інноваційного розвитку економіки.

Венчурне інвестування приваблює вкладників високим рівнем доходу, але консервативні інвестори не надають перевагу такому виду вкладень, що обумовлено великими ризиками, повною невизначеністю в майбутньому. Інноваційний розвиток не можливий без венчурного інвестування, це найпоширеніший метод фінансування нововведень через те, що винахідники найчастіше не мають необхідну кількість коштів для впровадження своєї ідеї в життя. Тому, в умовах сьогодення, нагальною проблемою є аналіз динаміки венчурного інвестування в Україні та світі, виявлення його впливу на інноваційний розвиток.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблемам розвитку венчурного інвестування та виявлення причин його низького рівня розвитку присвячено чимало статей українських науковців, серед яких слід виокремити Дідик Н.В. [1] та Єрешко Ю.О. [2], які у своїх працях проаналізували тенденції щодо розвитку венчурного інвестування в світі; Коніну М.О. та Тузову К.О. [3], також дослідили особливості та тенденції венчурного інвестування в Україні, що привнесло значний внесок у розгляд та подальший розвиток цього питання. Поряд з цим питання венчурного інвестування підіймається у наукових працях іноземних вчених, а саме Прадхан Р.П., Арвін М.Б., Найр М. та Беннетт С.Е. [4] провели аналіз на макrorівні стосовно впливу венчурного капіталу на стан фінансового сектору, а також на рівень економічного зростання; Канніс М.В., Аллен Дж. П. та Тарразо М. [5] дослідили, які саме питання необхідно досліджувати за поглядами венчурних капіталістів.

Виділення невирішених частин загальної проблеми. Не дивлячись на достатню кількість наукових робіт, обсяги венчурного інвестування в Україні є

недостатніми та однією з причин чого є недостатня обізнаність важливості такого виду фінансування, його переваг для економіки країни.

Мета статті. Головним завданням статті є розкриття значення венчурних інвестицій для інноваційного розвитку економіки, проведення аналізу стану та визначення основних проблем венчурного інвестування в Україні, тенденцій та закономірностей розвитку в сучасних умовах та виокремлення рекомендацій щодо підвищення його рівня.

Основний матеріал. За умов розвитку високими темпами інформаційних технологій, вони є однією зі стратегічних галузей провідних економік світу, а також поширеним є венчурне інвестування як найкращий спосіб фінансування цієї сфери. Впровадження інновацій є ризиковим видом діяльності, тому що вони пов'язані з невизначеністю майбутніх результатів. Для фінансування таких заходів зазвичай не вистачає власних коштів, банківські установи неохоче надають кредити через високу ризикованість, що відштовхує й консервативних інвесторів. У даному випадку найкращим видом фінансування є венчурні інвестиції.

Венчурні інвестори відносяться до вкладників, які погоджуються з великим рівнем ризику задля отримання високого доходу. Інвестування у оновлення обладнання та розширення виробництва не є привабливими для таких типів інвесторів. Створення start-up, нової продукції, технології, за сприятливих умов, можуть принести великий прибуток, саме тому венчурні інвесторикладають свої кошти в інноваційну діяльність.

Венчурне інвестування поширене у всьому світі, найбільші його обсяги спостерігаються у США. Саме тому країна має значний розвиток новітніх технологій, таких як ІТ, біотехнології тощо. Ці галузі належать до одних з найбільших за обсягами венчурного інвестування. Починаючи з 2010 р. найбільш

поширеними галузями вкладення венчурного капіталу в США є: програмне забезпечення, біотехнології, фінансові послуги, ЗМІ та розваги, ІТ послуги. З 2009 р. в США відбувалось зростання венчурного інвестування та лише у 2012 та 2016 рр. були незначні зменшення (рис. 1).

З наведеного рис. 1 видно, що обсяг інвестування значно зріс (з 36,9 млрд. дол. США у 2008 р. до 84,2 млрд. дол. США у 2017 р.), на 128 %. Найбільше піднесення відбулось протягом 2013-2015 рр. На рис. 2 наведено структуру венчурних інвестицій за етапами розвитку підприємств, які є об'єктами вкладення.

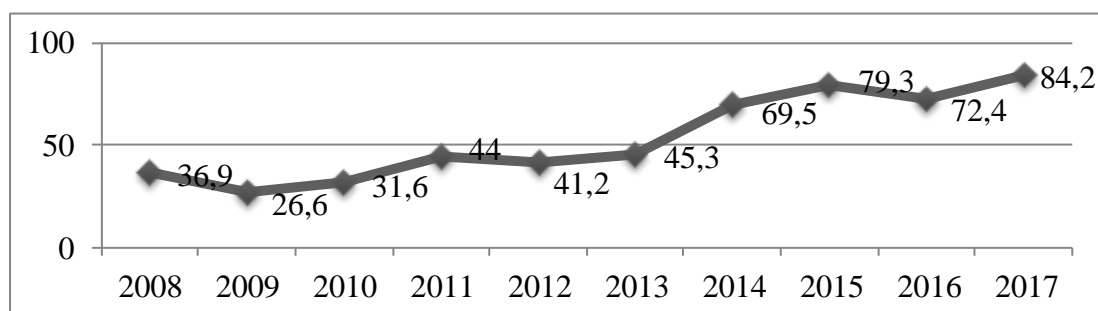


Рис. 1. Обсяг венчурних інвестицій в США, млрд. дол. США [6]

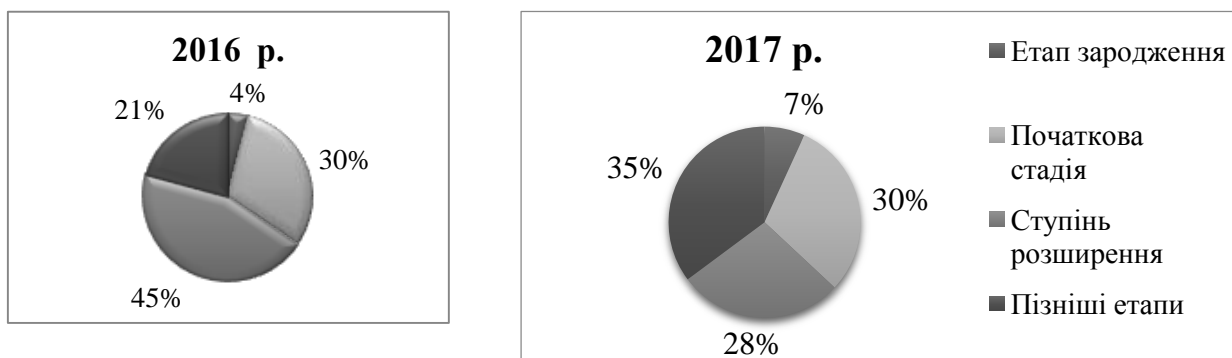


Рис. 2. Венчурні інвестиції в США за етапом розвитку підприємств [6]

Враховуючи дані рис. 2 можна визначити, що найменш поширеним є вкладення у підприємства на етапі зародження, це спричинено складністю вибору перспективних бізнес-ідей та довгостроковості вкладень. Найбільш поширеним у 2016 р. були вкладення у підприємства, які знаходяться на стадії розширення. Вони є менш ризикованими, проте дуже важко розпізнати етап початку активного розвитку суб'єкта

господарювання. Наприкінці 2017 р. ситуація змінилась, найбільший обсяг інвестування був направлений в підприємства на початкових та пізніх стадіях розвитку.

Інвестори США є одними з найпотужніших вкладників у суб'єкти господарювання інших країн. США займає друге місце серед регіонів походження венчурних інвестицій в Європі (табл. 1).

Таблиця 1

Джерела фінансування венчурного капіталу в Європі, млрд. євро

Період	США	Європа	Азія	Інші країни
2013	2,2	3,6	0,1	0,2
2014	3,4	6,0	0,8	0,4
2015	4,9	9,5	0,9	0,2
2016	4,6	11,0	1,4	0,5
2017	6,6	11,1	3,4	1,0

Примітка. Джерело: [7]

Згідно даних табл. 1, близько 30 % венчурного капіталу в Європі припадає на США. Найбільший обсяг належить європейським інвесторам – 11,1 млрд. євро у 2017 р.. Частка Азії є найменша, хоча вона збільшилась більше ніж вдвічі у 2017

р. (3,4 млрд. євро) порівняно з 2016 р. (1,4 млрд. євро). Динаміка загального обсягу венчурних інвестицій у Європі є не такою стрімкою як у США та для неї характерні часті коливання (рис. 3).

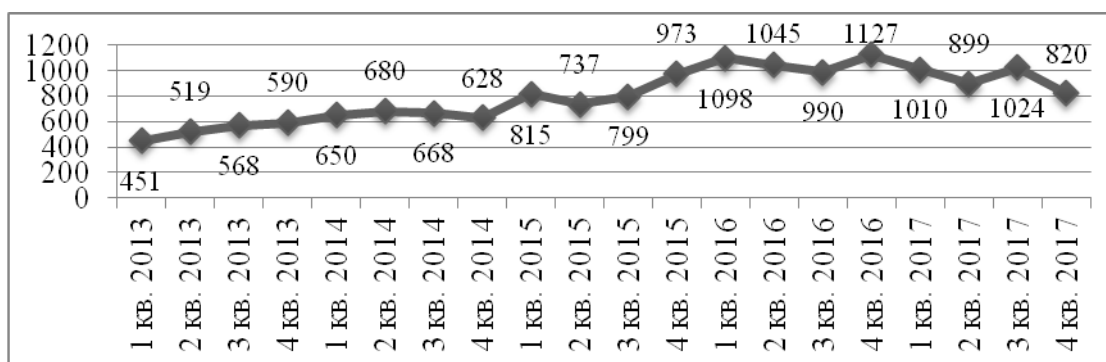


Рис. 3. Обсяг венчурних інвестицій в Європі, млрд. євро [7]

Загальна зміна обсягу венчурних інвестицій за даними рис. 3 з 2013 р. – 2128 млрд. євро до 2017 р. – 3753 млрд. євро та складає приріст у 76 %. Найбільшими інвесторами у Європі є інвестиційні фонди (рис. 4).

Згідно рис. 4 частка інвестиційних фондів серед загального обсягу венчурних

інвестицій – 67,7%. у 2017 р. Вона мала позитивну тенденцію протягом останніх років. Частка корпоративного фінансування становить 29,1% та бізнес-ангелів, краудфандінгу та інших інвесторів – 3,2%. У табл. 2 наведено п'ять найбільших інвесторів в Європі за кількістю угод.

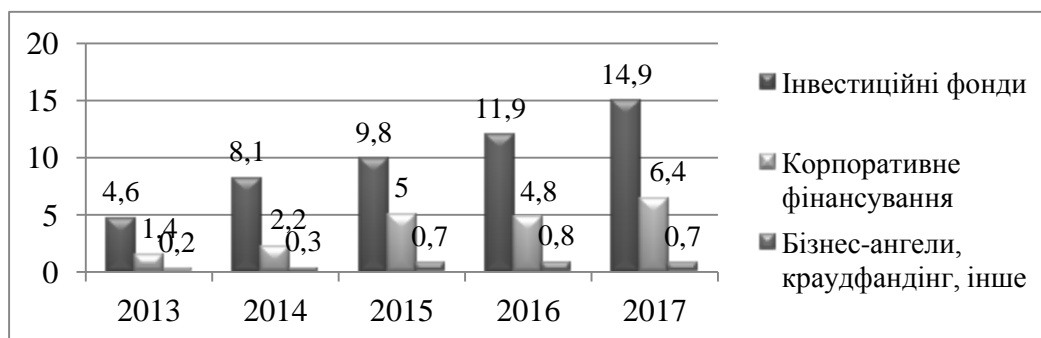


Рис. 4. Джерела фінансування венчурного капіталу в Європі, млрд. євро [7]

Таблиця 2

Найбільш активні венчурні інвестори у Європі

Інвестор	4 кв. 2016		1 кв. 2017		2 кв. 2017	
	Кількість угод	Обсяг інвестування, млн. євро	Кількість угод	Обсяг інвестування, млн. євро	Кількість угод	Обсяг інвестування, млн. євро
Bpifrance	29	379	29	100	25	125
Crowdcube	5	4	18	41	9	11
High-Tech Gründerfonds	12	12	12	22	12	27
Index Ventures	7	13	6	227	8	31
Almi Invest	3	9	4	9	10	4

Примітка. Джерело: [8]

Щодо даних табл. 2 можна визначити, що найбільші інвестори вкладають в велику кількість проектів, в середньому укладають близько 20 угод. Обсяги інвестування є дуже різними, від 4 до 380 млн. євро.

Отже, у країнах Європи та США венчурне інвестування є достатньо поширеним та має постійну загальну тенденцію щодо збільшення. Це сприяє постійному інноваційному розвитку найбільших галузей економіки.

В Європі та США поширеними є різні типи венчурних інвесторів, в той час, як для України головними є інститути спільного інвестування (ІСІ). Інститути спільного інвестування являють собою інвестиційні фонди, які акумулюють кошти індивідуальних інвесторів з метою отримання прибутку за рахунок вкладення цих коштів у активи. Вони поділяються на декілька видів, серед яких є саме венчурні інститути спільного інвестування. Порівняно з іншими типами такі фонди найбільш зростають за кількістю (рис. 5).

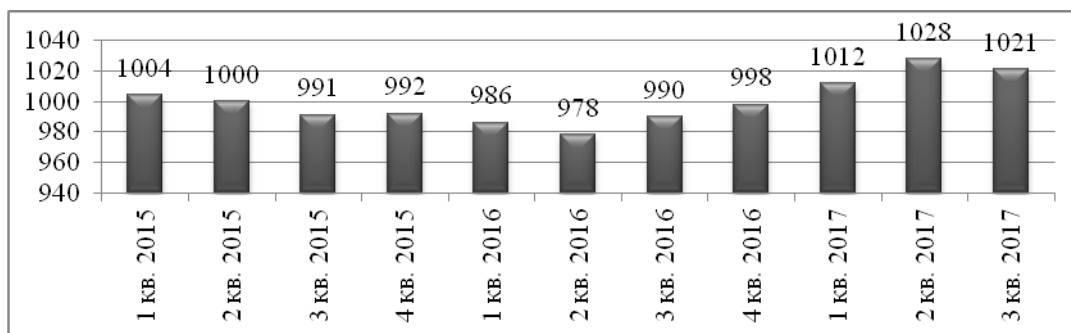


Рис. 5. Кількість венчурних інститутів спільного інвестування в Україні, одиниць [9]

Станом на кінець 3 кварталу 2017 р. кількість венчурних інститутів спільного інвестування складає 1021 фондів (рис. 5). З 2-го кварталу 2016 р. їх кількість зростала, у 3-му кварталі скоротилась на 7 фондів. Найбільшими інвесторами у їх активи є юридичні особи (67,9% у 2017р.). Найбільшими венчурними фондами є: ПАТ «Авераж»; ПАТ «Закритий не

диверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд «Авісто»; ПАТ «ЗНВ КІФ «Оптімал» [10]. Активи українських венчурних фондів відрізняються від інших типів інститутів спільного інвестування. Для відкритих та інтервальних фондів основна частка активів припадає на цінні папери, для венчурних фондів складає 20 % (рис. 6).

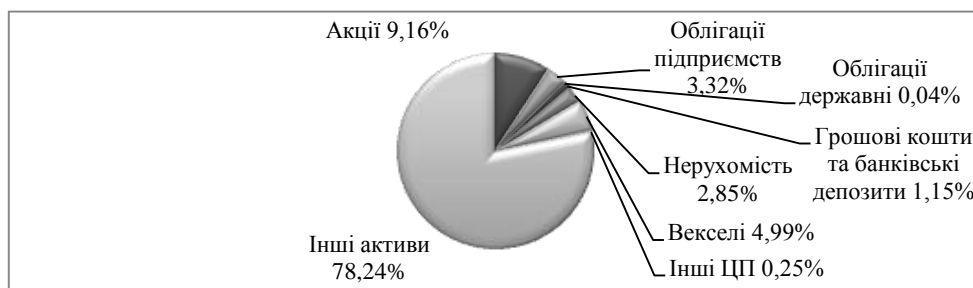


Рис. 6. Структура вартості чистих активів венчурних інститутів спільного інвестування в Україні станом на 30.09.2017 [11]

Відповідно до рис. 6 активи паперів поширеними є акції – 9,16 %. складаються переважно з корпоративних Загальна динаміка вартості чистих активів прав та позики, а також інших активів та подана на рис. 7. становлять 78,24 % у 2017 р.. Серед цінних

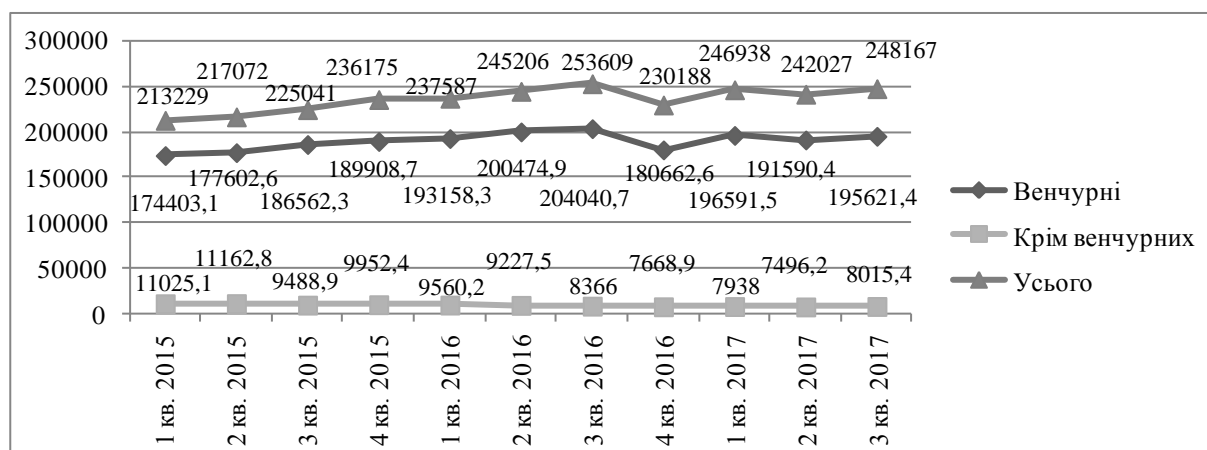


Рис. 7. Вартість чистих активів інститутів спільного інвестування в Україні, млн. грн. [12]

Відповідно до рис. 7 найбільший спад вартості активів припав на четвертий квартал 2016 р., але за цим зменшенням відбулось значне підвищення. Станом на 3 квартал 2017 р. їх вартість складає 195621,4 млн. грн., що на 12,2 % більше ніж на початку 2015 р. Ці темпи є достатньо низькими порівняно з країнами Європи та Америки.

За результатами проведеного дослідження доцільно спрогнозувати методом експоненційного згладжування обсяги активів венчурних інвестицій на 1 квартал 2018 р. в Україні та США за умов незмінної тенденції. Отримані дані наведені в табл. 3.

Отже, враховуючи нестабільність економіки України, значні перепади в обсягах інвестування ускладнюють здійснення прогнозу, що можна побачити у відхиленні прогнозних значень від фактичних даних. Згідно проведеного прогнозу активи венчурних фондів в Україні у першому кварталі 2018 р. складуть 193362,9 млн. грн., що на 4,1 % більше ніж в аналогічному періоді прогнозованих даних на минулий рік. Такий показник є незначним, для розвитку інноваційної діяльності темпи зростання венчурного інвестування повинні бути більшими, близько 10 %. За фактичними даними приріст протягом 2015 р. склав 10,8 %, 2016 р. – 1,8%. У США прогнозований

рівень інвестицій на 1 квартал 2018 р. прогнозованими даними. Для США у складає 15,3 млрд. дол.. США, що на 21,7 % табл. 4 розраховано річний приріст більше ніж в 1 кварталі 2017 р. за венчурних інвестицій.

Таблиця 3

Прогнозовані дані методом експоненційного згладжування

Період	Україна		США	
	Прогноз, млн. грн.	Фактичні дані, млн. грн.	Прогноз, млрд. дол. США	Фактичні дані, млрд. дол. США
1 кв. 2012	114301,3	114301,3	6,3	6,3
1 кв. 2013	114301,3	137935,4	6,3	6,2
1 кв. 2014	130845,2	166051,0	6,2	10,8
1 кв. 2015	155489,3	174403,1	9,4	13,6
1 кв. 2016	168728,9	193158,3	12,3	12,7
1 кв. 2017	185829,5	196591,5	12,6	16,5
1 кв. 2018	193362,9	-	15,3	-

Примітка. Джерело: [розроблено автором]

Таблиця 4

Приріст обсягів венчурного інвестування в США

Період	Приріст, %	Період	Приріст, %
2009 до 2008	-27,9	2014 до 2013	+53,4
2010 до 2009	+18,8	2015 до 2014	+14,1
2011 до 2010	+39,2	2016 до 2015	-8,7
2012 до 2011	-6,4	2017 до 2016	+16,3
2013 до 2012	+10,0	Середній приріст	+12,1

Примітка. Джерело: [розроблено автором]

Отже, США як найкращий приклад за обсягами венчурного інвестування, досвід якого необхідно переймати іншим країнам, в тому числі Україні, нарощує венчурні інвестиції кожного року у середньому на 12,1 %. Хоча у деякі роки у країні обсяг інвестування зменшувався, він значно нарощувався у наступні роки.

Аналізуючи стан венчурного інвестування у США можна сказати, що саме ця країна показує найбільший розвиток такого виду фінансування. У США створені всі умови для інвестування як для резидентів, так і для нерезидентів, лише у деякі періоди виникала проблема у сфері нормативно-правового регулювання вкладення венчурного капіталу з боку іноземних інвесторів. Ще однією проблемою можна назвати періодичні різкі зміни обсягу інвестування. Багато уваги останнім часом приділяється інвестуванню у start-up, питома вага венчурних інвестицій

у підприємства, які знаходяться на початковій стадії розвитку є порівняно невелика. В той час, для інвесторів існують ряд складнощів щодо вибору об'єкту інвестування, що пов'язано з їх великою кількістю та різноманітністю. Для вибору найбільш відповідного об'єкту поставлений меті необхідно зібрати значний обсяг інформації та проаналізувати. Наступною проблемою є висока конкуренція серед інвесторів. Вона вимагає швидкого реагування від вкладників, а також пропонування більших обсягів інвестицій. Для вирішення перелічених проблем необхідним є здійснення наступних заходів: постійний перегляд нормативно-правової бази та аналіз впливу впровадження змін на сферу венчурного інвестування, функціонування іноземних інвесторів на ринку; розробка програми щодо зацікавлення інвесторів вкладати у підприємства на початкових стадіях

функціонування; розвиток платформ для розміщення підприємствами пропозицій щодо інвестування у їх проекти коштів; удосконалення методик збору та аналізу інформації; розширення ринків інвестування як в географічному, так і галузевому напрямках.

В Україні спостерігається чимало проблем у сфері венчурного інвестування. До них можна віднести: недосконалість законодавчої бази у сфері інвестування, низький рівень захищеності інвесторів, нестабільність економічної та політичної ситуації, недовіра з боку населення до інститутів спільного інвестування, складність прогнозування щодо майбутніх доходів від інвестування, складність вирішення спорів, у разі їх виникнення, недостатній рівень науково-технічного прогресу, а через це й низький рівень інноваційної діяльності підприємств, достатньо складна процедура створення нових підприємств у вигляді start-up. Для України важливим є підвищення обсягів венчурного інвестування, що сприятиме розвитку високотехнологічних галузей, які є двигуном інноваційного розвитку країни. Для цього необхідним є здійснення наступних заходів: покращення інвестиційного клімату; спрощення процедури венчурного інвестування; вдосконалення законодавчої бази; підвищення рівня захисту прав інвесторів; підвищення фінансової грамотності населення; залучення іноземних інвестицій; підвищення ефективності моніторингу та контролю за діяльністю венчурних інститутів спільного інвестування для забезпечення їх стійкого функціонування; розроблення державних програм підтримки наукового розвитку; на рівні великих підприємств створення підрозділів науково-технічних досліджень; спрощення проходження процедури створення та реєстрації start-up.

Висновки та напрямки подальших досліджень. Інноваційний розвиток є пріоритетним напрямком усіх розвинених країн світу. Він дозволяє не тільки

залишатись таким країнам вагомими економіками світу, але й рухатись вперед. Венчурне інвестування – це найефективніший шлях втілити наявні бізнес-ідеї в життя з користю як для розробника, так і для самого інвестора, поряд з цим здійснюючи соціальний ефект. Проте, не кожний інвестор піде на високий ризик, притаманний венчурним інвестиціям, але можливість отримати значні доходи приваблюють все більшу кількість вкладників.

Для України розвиток венчурного інвестування є можливістю не тільки стабілізувати економіку, а й надати їй значні темпи зростання. Україна має достатньо низькі обсяги інвестування, що спричинено відсутністю довіри до інвестиційних фондів у населення, нестабільність економічної ситуації, за якої дуже складно спрогнозувати майбутній результат інвестування. Все це негативно впливає на стан економіки, розвиток інформаційних технологій, нанотехнологій. Яскравими прикладами для країни є США та Європа, у яких дуже поширеним є такий вид фінансування розвитку підприємств. США характерна тенденція зростання обсягів венчурного вкладень в економіку, причому у цьому секторі представлено багато видів інвесторів та об'єктів вкладення. Для України темпи зростання венчурного інвестування є набагато менші, входження іноземних інвесторів є складнішим та загальна економічна ситуація є нестабільною, що заважає розвитку даного виду інвестування. Отже, необхідно розробити стратегію покращення інвестиційного клімату та розширення венчурного інвестування, до основних заходів якої повинні входити: перегляд законодавчої бази, покращення інвестиційного клімату та заходи щодо стабілізації економічної ситуації в країні.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Дідик Н.В. Світовий досвід венчурного фінансування як сучасної

- форми фінансування / Н.В. Дідик // Економіка і суспільство. – 2017. – Вип. 10. – С. 42–47.
2. Єрешко Ю.О. Венчурне інвестування: становлення та світовий досвід / Ю.О. Єрешко // Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». – 2015. – № 12. – С. 429–433.
3. Коніна М.О. Особливості венчурного інвестування в Україні / М.О. Коніна, К.О. Тузова // Международуный научный журнал. – 2016. – № 4. – С. 75–79.
4. Pradhan R.P. Venture capital investment, financial development, and economic growth: the case of European single market countries / R.P. Pradhan, M.B. Arvin, M. Nair, S.E. Bennett. – Режим доступу : <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=24491031600>.
5. Cannice M.V. What do venture capitalists think of venture capital research? / M.V. Cannice, J. P. Allen, M. Tarrazo // An International Journal of Entrepreneurial Finance «Venture Capital». – 2016. – Vol. 18. – pp. 1–20.
6. Venture monitor [Електронний ресурс] / Офіційний сайт National Venture Capital Association. – Режим доступу : <https://nvca.org/research/venture-monitor/>
7. Annual European Venture Capital Report 2017 [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Dealroom. – Режим доступу: <https://blog.dealroom.co/wp-content/uploads/2018/02/Dealroom-2017-vFINAL.pdf>
8. Second Quarter of 2017 European Venture Capital Report [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Dealroom. – Режим доступу : <https://blog.dealroom.co/wp-content/uploads/2017/07/Q2-2017-European-Venture-Capital-Report.pdf>
9. Квартальні та річні огляди [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart.html
10. Венчурні фонди за ВЧА 2016 [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу. – Режим доступу : http://www.uaib.com.ua/analituaib/rankings/ici/by_types/vench_ici/vcha.html
11. Структура активів ІСІ [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua/analituaib.html>
12. Ренкінги ІСІ [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/analituaib/rankings/ici.html>