

**Ю.М. Попова, канд. екон. наук, доцент**

**А.К. Хавер, студентка**

**Полтавський національний технічний університет ім. Ю.Кондратюка**

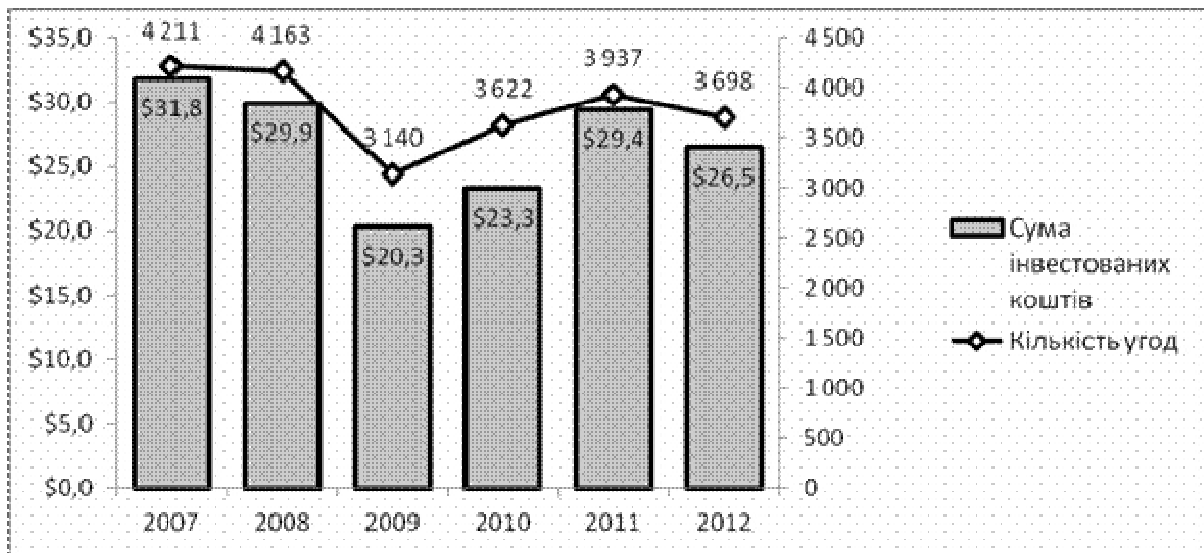
## **СВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ**

**Постановка проблеми.** Вичерпання факторів прогресивного економічного зростання потребує постійного пошуку нових механізмів розвитку економічної динаміки. Головною проблемою впровадження інноваційно-орієнтованої системи розвитку економіки є проблемне фінансове забезпечення інноваційних проектів з високим ступенем ризику. Для розробки та впровадження інновацій потрібні досить великі кошти, тому доцільно використовувати нові механізми залучення коштів в інноваційну сферу, серед яких важливу роль відіграє інвестування за допомогою венчурного капіталу. Оскільки Україна на сьогодні має досить невеликий об'єм венчурного фінансування, об'єктивною необхідністю є вивчення досвіду іноземних держав у сфері венчурної індустрії.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню проблем та перспектив розвитку індустрії венчурного фінансування присвячено праці таких вітчизняних вчених: Л. Антонюк, І. Баранецький, В. Денисюк, Ю. Жорнокута, А. Поручник, А. Степаненко, В. Савчук, О. Ястремський. Серед зарубіжних дослідників даною проблематикою займалися Ф. Аугусто, В. Бочаров, С. Майєрс, Й. Шумпетер та ін.

**Постановка завдання.** Не зважаючи на наявність численних публікацій, присвячених венчурному фінансуванню, існує потреба вивчення позитивного досвіду провідних країн щодо залучення капіталу у ризикові проекти. У зв'язку з цим метою роботи є дослідження тенденцій і особливостей венчурного фінансування у різних країнах світу.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Лідером венчурної індустрії є США, де пік зростання венчурного фінансування спостерігався у 80-ті – 90-ті рр.: накопичення венчурних фондів зросло з 3,5 млрд дол. у 1978 р. до понад 30 млрд дол. у 1988 р. У період 1990 – 2000 рр. спостерігається стрімке зростання (у 30 разів) обсягів інвестицій: з 3,25 млрд дол. у 1990 р. до 94,79 млрд дол. США у 2000 р. (рисунок) [1].



**Динаміка обсягів інвестованого венчурного капіталу та кількості укладених угод в США протягом 2007–2012 рр. [8]**

Кількість укладених угод до 2010 р. постійно зменшувалася, а разом із тим і обсяги венчурних інвестицій впали майже на 10 млрд дол. Лише у 2010 р. почалося нарощення обсягів венчурного інвестування, проте воно відбувалося меншими темпами, ніж спад 2007–2009 рр. Рис. 1 демонструє зменшення досліджуваних показників у 2012 р. Скорочення ринку інвестицій пов'язане із загальною економічною нестабільністю, що впливає на всі сфери економіки. Загальний обсяг інвестицій приватного акціонерного капіталу склав € 36,5 млрд майже в 5000 європейських компаній, з яких € 3,2 млрд – це венчурні інвестиції в 2900 компаній. Хоча кількість венчурних компаній залишається стабільною, сукупне фінансування зменшилося порівняно з попереднім роком і помітно впало порівняно з 2008 роком, коли спостерігався фінансовий бум (€ 6,3 млрд) [6].

Аналізуючи інвестиції країн ЄС за 2012 р., необхідно відмітити, що Великобританія, Швеція і Ірландія займають лідируючі позиції. Фінляндія і Данія втратили свої позиції. Естонія (0,051 %) піднялась до рівня Ірландії та Швеції (0,054 % кожна) і вирвалася вперед, обігнавши Великобританію (у порівнянні з 0,045 % до 0,038 %) [7].

Лідером серед країн ЄС є Великобританія: близько 50 % всіх венчурних коштів акумулюється саме тут. У розрізі галузей переважають біотехнології, медицина і медичне обладнання. Компанії мають більшу продуктивність і забезпечують зростання конкурентоспроможності на світовому ринку (зростання продажів венчурних компаній на 8 % за рік, експорт таких компаній за останні 5 років збільшився на 10 %, для порівняння, в середньому по країні – 4 %, інвестиції – на 11 %, по країні –

3 %; державні доходи збільшилися завдяки венчурному інвестуванню на 35 млрд. євро податків у рік).

Особливою категорією венчурних суб'єктів у світі виступає Ізраїль. Фактори, які сприяли розвитку венчурної сфери в цій країні – це державні програми. За програмою «Інкубатор» Міністерство науки Ізраїлю виділяє гранти під проекти, що відповідають критерію «інноваційна технологічна ідея з метою створення продукту з експортним потенціалом», на пільгових умовах. У разі успіху проекту грант повертається державі через виплату роялті, у разі невдачі проекти не несуть жодних зобов'язань перед державою. Державний венчурний фонд участі «YOZMA» з розміром капіталу 100 млн дол США надавав капітал для венчурних фондів, що інвестували початкові стадії high-tech проектів. У результаті відбулося зростання високотехнологічного сектора Ізраїлю до 67 % економіки. При цьому загальний капітал 64 створених венчурних фондів за вкладанням у сферу високих технологій становив 2 млрд дол., а загальна капіталізація 100 найбільших high-tech компаній становила близько 30 млрд дол. Специфікою ізраїльської венчурної індустрії є обсяг інвестування на ранніх стадіях розвитку високотехнологічних компаній, який складає 40 % всіх венчурних інвестицій (показник для США – 25 %, для ЄС – 8 %) [2].

Країни Східної Азії (Китайська Народна Республіка, включаючи Гонконг, Тайвань, Південна Корея, Сінгапур, Малайзія, Японія) активно і досить ефективно впроваджують у практику венчурні механізми. Характерною особливістю цих країн є той факт, що вони будували венчурну інвестиційну діяльність одночасно на національному та міжнародному рівнях, використовуючи місцеві ресурси і створюючи умови для участі іноземних венчурних інвесторів у національних венчурних системах. Основними об'єктами венчурного інвестування в даному регіоні були високотехнологічні підприємства: у Кореї – з виробництва чіпів пам'яті, в Тайвані – з виготовлення мікросхем, в Сінгапурі – зі збирання комп'ютерів, в Малайзії – з виробництва жорстких дисків. Уряди країн застосували заходи з підтримки венчурної діяльності: визнали особливий статус венчурних компаній, співпрацювали з ООН в рамках спеціалізованих проектів зі створення технопарків для інкубації венчурних компаній, створили інфраструктуру і забезпечили ділові пільги.

Об'єктивну інформацію щодо рівня розвитку венчурної індустрії у світі дає міжнародна рейтингова оцінка привабливості країн для здійснення венчурних інвестицій. Відповідно до цього рейтингу оцінюються країни по 100-бальній шкалі за такими групами показників: загальна економічна активність, інтенсивність ринку капіталу, система оподаткування, захист прав інвесторів, стан розвитку ринку трудових

ресурсів, підприємницька культура та потенційні можливості його розвитку. Узагальнений рейтинг подано в таблиці 1.

Україна має практично найгірші інвестиційні можливості у напрямі венчурного фінансування, а на європейському інвестиційному ринку вона істотно поступається в конкурентоспроможності із залучення інвестицій країнам Центрально-Східної Європи та СНД.

### **Рейтинг привабливості деяких країн для здійснення венчурних інвестицій станом на 2013 р. [9]**

Місце у рейтингу	Країна	Бальна оцінка
1	США	100
2	Канада	97
3	Великобританія	95
4	Японія	93
5	Сінгапур	93
6	Гонконг	92
7	Австралія	92
8	Швеція	91
9	Німеччина	89
10	Швейцарія	88
...	...	...
67	Греція	47,8
68	Замбія	47,7
69	Україна	46,5
70	Кенія	46,2
71	Пакистан	45,8

Для порівняння, Польща в цьому рейтингу займає 29-е місце, Чехія – 37-е, Угорщина – 41-е, Болгарія – 58-е, Румунія – 56-е, а Україна тільки 69-е з 80-ти країн. Проте доцільно відмітити, що за 2013 р. відбулося зростання активів венчурного сектору, зокрема за рахунок нових фондів. Так, активи Інститутів спільного інвестування (ІСІ) зросли на 8115 млн грн (+5,25 %) до 162657 млн грн. Врешті, венчурний сектор розширив свою частку ринку за активами із 94,2 % до 94,7 % [4].

**Висновки.** Отже, сьогодні в Україні індустрія венчурного капіталу знаходиться на початковій стадії становлення. Обсяги венчурних інвестицій збільшується, проте для забезпечення подальшого сприятливого інвестиційного клімату особливу увагу необхідно приділити

інституційному забезпеченню розвитку венчурного інвестування, його нормативно-правовому регулюванню, яке б стимулювало спрямування венчурних інвестицій на підтримку перспективних проектів. Корисним при цьому буде використання досвіту провідних країн щодо стимулювання розвитку венчурної індустрії.

**Бібліографічний список:** 1. Велика К.В. Венчурний капітал як фактор інноваційного розвитку економіки: зарубіжний досвід [текст] / К.В. Велика // Академічний огляд – 2012. – № 1. – С. 170-175. 2. Венчурное финансирование в мире и в Беларуси [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ru.forsecurity.org> 3. Поручник А.М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні: монографія / А.М. Поручник, Л.Л. Антонюк – К.: КНЕУ, 2000. – 172 с. 4. Офіційний сайт Асоціації Інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>. 5. Офіційний сайт Європейської асоціації венчурного капіталу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.evca.eu> 6. Офіційний сайт Європейської комісії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ec.europa.eu> 7. Офіційний сайт Євростату [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://err.eurostat.ec>. 8. Офіційний сайт Національної асоціації венчурного капіталу США [Електронний ресурс]. – Режим доступу:// <http://www.nvca.org> 9. The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index, 2013 annual. – Mode of access: <http://blog.iese.edu>.

**Попова Ю.М., Хавер А.К. Мировые тенденции венчурного финансирования.** Исследован опыт ведущих стран в сфере венчурного финансирования. Раскрыты особенности привлечения капитала в рисковые проекты в разных странах. Проанализированы современные тенденции венчурного финансирования в странах Европы, США, Восточной Азии, Украины.

**Popova Y., Khaver A. The global trends of venture financing.** The article investigates the positive experience of the leading countries in the field of venture capital financing. Features of attracting capital to risky projects in different countries were revealed. Modern trends of venture capital financing in Europe, USA, Asia, and Ukraine were analyzed.