

УДК:

Божкова В.В.,

д.е.н., професор, професор кафедри маркетингу та управління інноваційною діяльністю,
Сумський державний університет, м. Суми, Україна

Дериколенко О.М.,

к.е.н., доцент, доцент кафедри економіки та бізнес-адміністрування, Сумський
державний університет, м. Суми, Україна

Аналіз особливостей інфраструктури венчурної діяльності в Україні

В статті запропоновано визначення інфраструктури венчурної діяльності та систематизовано інфраструктурні інститути за трьома групами: фінансово-кредитні установи, організаційно-технічні суб'єкти господарювання, інформаційно-аналітичні фірми і організації.

Ключові слова: *інфраструктура, венчурна діяльність, інститути, суб'єкти, інновації, інвестиції.*

Постановка проблеми в загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Слабо розвинена інфраструктура венчурної, інноваційної та інвестиційної діяльності в Україні, дефіцит досвідчених і кваліфікованих фахівців в управлінні венчурними проектами, відсутність стратегії та державної підтримки інноваційної та консалтингової діяльності актуалізують дослідження та наукове опрацювання питань організації і фінансування венчурної діяльності вітчизняних підприємств, її інфраструктурного забезпечення. Дана проблематика є актуальною і в руслі затвердженої Концепції науково-технологічного та інноваційного розвитку України (№ 916-XIV від 13.07.1999 р.).

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженню окремих особливостей венчурної діяльності присвячено низку праць вітчизняних і закордонних вчених, зокрема таких як Варналій З.С. і Сизоненко В.О. [1], Краснокутська Н.В. [2], Матвій М.Я. [3], Попов В.М. [4], Ціхан Т. [5], Мальська М.П. [6], Міронова І.В. [6] та інших.

Думки науковців і практиків щодо стану вітчизняної венчурної діяльності одноставні:

- венчурний бізнес в Україні знаходиться на стадії становлення [1];
- в Україні тільки народжується повноцінна індустрія венчурного капіталу [2];
- в Україні ще не вироблено економічної політики, спрямованої на світовий ринок, і політики інтеграції у міжнародну спільноту [3, С. 6].

Успішний розвиток венчурної діяльності в Україні не можливий без планомірного удосконалення її інфраструктурного забезпечення.

Не вирішені раніше питання, які є частиною загальної проблеми. Дослідження особливостей організації венчурної діяльності підприємств в частині систематизації інфраструктурних інститутів залишається слабо опрацьованим і потребує докладного наукового обґрунтування.

Виклад основного матеріалу. Під *інфраструктурою венчурної діяльності* ми пропонуємо розуміти сукупність інститутів (у широкому розумінні цього слова), які обслуговують інтереси венчурних підприємств і забезпечують умови для їх успішного розвитку.

До таких ми узагальнено відносимо:

- фінансово-кредитні установи,
- організаційно-технічні суб'єкти господарювання,
- інформаційно-аналітичні фірми і організації.

Розглянемо їх. До *фінансово-кредитних установ* ми відносимо:

- банки,
- фонди,
- біржі,
- спілки,
- державні та комунальні спеціалізовані небанківські інноваційні фінансово-кредитні установи,
- інноваційні структури, які здійснюють венчурне інвестування інноваційного розвитку і т.п.

Вони можуть займатися:

- фінансуванням,
- кредитуванням,
- страхуванням венчурної діяльності.

Фінансове регулювання і стимулювання венчурної діяльності знаходиться в Україні на стадії формування, вимагає аналізу, вивчення, розробки і прийняття необхідних законодавчих і нормативних актів для створення єдиного дієвого організаційно-економічного (у т.ч. фінансового) механізму на державному рівні. Необхідне визначення перспективних довгострокових цілей фінансової діяльності і вибору найбільш оптимальних способів їх досягнення і вдосконалення.

На думку Попова В.М., венчурний капітал може бути використаний для фінансування наукової діяльності на будь-якому її етапі без обмежень щодо визначення ринку. Істотною відмінністю між інноваційним венчурним бізнесом і проектним фінансуванням є лише те, що венчурне фінансування застосовується для тих продуктів, на які ще не сформований комерційний попит на ринку [4, С.48]

Потенційно великі банки можуть відігравати значну роль у венчурному фінансуванні. Проте вони занепокоєні не стільки пошуком ризикових проектів, скільки забезпеченням повернення кредитів. Поки що у більшості українських підприємств внутрішніх ресурсів для фінансування інноваційних проектів не вистачає і тому завжди йдеться про залучення коштів із зовнішніх джерел. Позичкові інвестиційні ресурси в сучасних умовах використовують для фінансування проектів з низьким рівнем ризику та чітко визначеними шляхами успішної реалізації проекту. ... Крім того, ще й досі не існує досконалої системи відбору ефективних конкурентоспроможних інноваційних

проектів, не вжито заходів щодо стимулювання участі банків в інноваційному процесі [2].

Нажаль лише на рівні законопроекту (№ 1082 від 30.11.2007 р.) залишився Закон України «Про венчурну діяльність в інноваційній сфері», який мав регулювати відносини, пов'язані із здійсненням венчурного (ризикового) фінансування інноваційної діяльності та інноваційних проектів, створенням та забезпеченням функціонування венчурних компаній і фондів, агентів, брокерів [8].

Основними інфраструктурними об'єктами, які відіграють важливу роль у *організаційно-технічній підтримці* венчурної діяльності є:

- комунікаційні мережі,
- торгові доми,
- лізингові компанії,
- біржі (товарні, валютні),
- асоціації (наприклад, підприємців);
- ІТ-компанії (які здійснюють діяльність, що прямо чи опосередковано пов'язана з венчурною діяльністю).

Така підтримка має бути спрямована на:

- безпосередню організаційну та технічну допомогу венчурам;
- просування українських венчурів на зовнішньому ринку.

Сучасна Україна є однією з найбільших (за площею) європейських країн з прозахідною політикою, диверсифікованою економікою і невикористаним потенціалом, і тому для європейських інвесторів стане привабливою в найближчому майбутньому. І на цьому шляху надзвичайно важливу роль щодо поінформування інвесторів мають відіграти комунікаційні мережі та «забезпечуючі» підприємства. Окремі кроки вже здійснюються.

Так, у 2012 р. InVenture Investment Group започаткували спеціалізоване видання «Інвестиційний дайджест InVenture», яке користується попитом серед інвесторів країн СНД (у підписці більше 6000 учасників ринку); восени 2015 р. в Лондоні стартував проект «Ukrainian Investment Brief» (щомісячна підписка), який забезпечує інформаційну підтримку інвесторів з Великобританії в Україну (містить актуальну інформацію, передові дослідження, аналітику та гарячі інвестиційні пропозиції) [9].

Такі проекти є ефективним інструментом залучення інституційних інвесторів та капіталу в реальні інвестиційні проекти в Україні, з одного боку, та необхідним кроком до розбудови венчурної інфраструктури, з іншого.

Другим напрямком у розвитку венчурної інфраструктури є інноваційні проекти, спрямовані на полегшення/поліпшення роботи (організації роботи) самих венчурів.

Наприклад онлайн-сервіс тригерних листів TriggMine, спрямований на підтримку стартапів і дрібного бізнесу, дозволяє залучати, активувати, реанімувати клієнтів і генерувати повторні продажі, що значно полегшує і прискорює процес онлайн-покупки для кінцевого споживача. Сервіс

називають «консалтинг в коробці», який має в своєму розпорядженні бібліотеками шаблонів, заголовків, картинок і віджетів) [9].

До *інформаційно-аналітичних інфраструктурних суб'єктів* ми відносимо:

- різноманітні центри (технологічні центри, бізнес-центри, науково-технологічні центри, консалтингові центри, центри трансферу технологій);
- спеціалізовані об'єкти (бізнес-інкубатори; інноваційні центри-інкубатори; інноваційні кластери; інноваційні об'єднання, у т.ч. наукові парки та інноваційні консорціуми; іннополіси; технологічні парки; технополіси);
- різноманітні фонди підтримки підприємництва (інноваційні, інвестиційні, венчурні);
- інші види структур, які можуть створюватися та здійснювати відповідну діяльність (наприклад, інститут, який може створити експертну комісію для експертизи венчурних проектів).

За даними досліджень (2003 р.) Міжнародної Асоціації Наукових Парків 88% науково-технологічних парків різних країн світу дійсно займаються інкубацією бізнесу [5].

2012 р. для венчурного ринку України став роком вибухового зростання (з'явилося 5 нових бізнес-інкубаторів) і тепер свої послуги пропонують 7 повноцінних акселераторів [10].

Крім фінансування малих ризикових проектів, інкубатори в першу чергу орієнтовані на надання консалтингових та навчально-методичних послуг інноваторам. Вони, як правило, здійснюють діяльність з організації:

- навчання (за програмами менеджменту, маркетингу, фінансової діяльності і бізнес-планування малого підприємництва);
- стажування в провідних центрах світу;
- роботи зі світовими інкубаторами;
- допомоги щодо бізнес-проектів (створення, експертизи, пост-девелопменту – доопрацювання проектів, супроводу);
- інвестування (сприяння у фінансуванні проектів);
- консультування (з усіх питань господарської діяльності підприємства);
- проведення маркетингових досліджень (конкурентноздатності продукції, підприємства, методів просування товару на ринок тощо);
- оренди приміщень, офісних послуг тощо.

Бізнес-інкубатори є цікавими для стартап-проектів і малих інноваційно-орієнтованих підприємств. Якщо підприємство середнє або велике, і не обійдеться ангельськими інвестиціями, то потрібні сильні партнери, які зможуть не тільки профінансувати подальший розвиток, але і допомогти у прийнятті управлінських рішень. Такими є венчурні фонди.

Венчурний фонд (від англ. *Venture fund*) – інвестиційний фонд, що орієнтований на роботу з інноваційними підприємствами та проектами (стартапами). Венчурні фонди здійснюють інвестиції в цінні папери або частки підприємств з високим або відносно високим ступенем ризику в очікуванні

надзвичайно високого прибутку [11].

Існує навіть практика перетворення бізнес-інкубатора у венчурний фонд. Так, WannaBiz, як бізнес-інкубатор, проіснував 3 роки і, спираючись на досвід і аналіз ринку у 2015 р. перевів свій інвестиційний фокус з проектів на стадії попереднього pre-seed (передпосівного) до проектів на стадії seed (посівного) фінансування. WannaBiz, як фонд, привертає обмежених партнерів (Limited Partners), розширює партнерства для можливості залучення міжнародних співінвесторів з необхідною експертизою в окремі угоди в рамках синдикату і планує залучити на цьому етапі 5-10 млн. дол. США. Стратегічні пріоритети венчурного фонду передбачають інвестиції в компанії (від 50 тис. дол. до 500 тис. дол.), які орієнтуються на міжнародний бізнес в таких секторах як: ad tech (технології), enterprise (підприємство), mobile (мобільні пристрої), social (соціальна сфера), hardware (апаратні засоби) [9].

Не зважаючи на те, що фонд працює принципово за іншою схемою, ніж інкубатор, і щодо підбору проектів і щодо управління активами, таке можливе в разі наявності потужної команди і позитивної динаміки діяльності бізнес-інкубатора. Наведений приклад цікавий ще й тим, що фонд декларує підтримку підприємств не лише ІТ-сфери, а й інших галузей економіки.

Венчурні фонди відіграють важливу роль у розвитку венчурної екосистеми [7], будучи офіційними партнерами міжнародних підприємств. Існує безліч російських і західних компаній з гучними іменами, які готові вкладати в тому числі і в українські проекти.

Венчурні фонди в Україні також, як і бізнес-інкубатори, активізувались з 2010-х рр., але на відміну від них, орієнтовані на надання інвестицій для будь-яких за розмірами проектів в повному обсязі, або на окремі етапи реалізації проектів.

Так звані інституційні інвестори, які не належать ні до державного, ні до комерційного сектору – пенсійні, благодійні фонди, фонди культури, науки та інші, біржі, університети і т.п. разом зі своїми допоміжними установами забезпечують левову частку світового венчурного капіталу [9].

Нажаль на сьогоднішній день в Україні пенсійні фонди не можуть фінансувати венчурну діяльність. Така можливість, на наш погляд, була б корисною для обох сторін.

Недержавні організації (НДО від англ. *Non-governmental organization, NGO*) – є легальними підприємствами, які створені окремо від держави і діють у будь-якій сфері (економіка, політика, наука, культура, освіта). Це можуть бути аналітичні центри або «мозкові центри» та інші [11].

НДО можуть впливати на розвиток демократичного суспільства (у т.ч. і на венчурну діяльність, як його складову).

Потужні промислові підприємства можуть фінансувати венчурні проекти за рахунок власних коштів (нерозподіленого прибутку або створеного резервного економічного фонду) або кредитних.

В цілому, характеризуючи інвестиційне середовище в Україні, яке само по собі є взаємопов'язаним і взаємообумовленим, відзначимо, що для

фінансування венчурної діяльності можуть бути залучені кошти як приватних інвесторів, інфраструктурних суб'єктів, різних фондів, так і держави (рис.1).



Рис.1. Інвестиційне середовище венчурної діяльності в Україні

Відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування» (від 05.07.2012 № 5080-VI) венчурні фонди можуть бути корпоративними та пайовими. Серед різних видів фондів до венчурних фондів висуваються найменші регулятивні вимоги з боку законодавства, що робить їх гнучким інструментом для здійснення інвестиційних програм.

Дослідивши інфраструктурні інститути венчурної діяльності вітчизняних промислових підприємств, відзначимо коеволюційність характеру їх розвитку, адже механізми взаємообумовлених змін всіх суб'єктів венчурного середовища є подібними, а в цілому вони складають цілісну систему, яка розвивається.

Висновки. Таким чином, підводячи підсумки, зазначимо:

- запропоновано визначення інфраструктури венчурної діяльності під якою розуміємо сукупність інститутів (у широкому розумінні

цього слова), які обслуговують інтереси венчурних підприємств і забезпечують умови для їх успішного розвитку;

- систематизовано інфраструктурні інститути за трьома групами: фінансово-кредитні установи, організаційно-технічні суб'єкти господарювання, інформаційно-аналітичні фірми і організації;
- визначено, що всі елементи інноваційної інфраструктури тісно взаємопов'язані, впливають один на одного і їх розвиток має коеволюційний характер.

Перспективи подальших досліджень. Систематизовані в статті інфраструктурні інститути венчурної діяльності можуть бути покладені в основу удосконалення методологічних засад венчурної діяльності вітчизняних промислових підприємств в Україні.

Список літератури

1. Варналій З.С. Основи підприємницької діяльності / З. С. Варналій, В. О. Сизоненко. – 2004. – [Електронний ресурс] – Режим доступу до матеріалу : http://pidruchniki.ws/12280123/ekonomika/osnovi_pidpriyemnitskoyi_diyalnosti_-_varnaliy_zs
2. Краснокутська Н. В. Інноваційний менеджмент: Навч. посібник. / Н. В. Краснокутська – К. : КНЕУ, 2003. – 504 с.
3. Матвіїв М.Я. Маркетинг знань: методологічний та організаційний аспекти : Монографія. / М. Я. Матвіїв – Тернопіль : Економічна думка, 2007. – 448 с.
4. Попов В.М. Финансовый бизнес-план : Учеб. пособие / Под ред. действ. члена Акад. инвестиций РФ, д-ра экон. наук, проф. В.М. Попова. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 480 с.
5. Ціхан Т. Інноваційна інфраструктура: досвід створення бізнес-інкубаторів [Електронний ресурс]. – Режим доступу до матеріалу : <http://patent.km.ua/ukr/articles/i404>
6. Мальська М.П. Корпоративне управління: теорія та практика : Підручник / М. П. Мальська, 2012. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до матеріалу : http://pidruchniki.ws/15840720/menedzhment/korporativne_upravlinnya_-_malska_mp
7. Миронова И. В. Особенности создания экологически ориентированных венчурных фондов. – Дис. на соискание уч. степ. канд. экон. наук. – М. : 2015, 195 с. [Электронный ресурс] – Режим доступа к материалу : http://www.interun.ru/ss/interun/u/files/diss_mironova.pdf
8. Офіційний сайт Верховної ради України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=42294
9. InVenture. Инвестиционный портал. [Електронний ресурс] – Режим доступу до матеріалу : <https://inventure.com.ua/news/ukraine>
10. Украинские стартап-инкубаторы: что предоставляют и что хотят взамен? [Электронный ресурс]. - Режим доступа к материалу: [HTTP://AIN.UA/2013/01/29/109509](http://AIN.UA/2013/01/29/109509)

11. Вікіпедія. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до матеріалу :
<https://uk.wikipedia.org/wiki/>

æ Ø i Œ Ç Ç Ç Ç ÇÇ Ø i Œ К
В.В. Божкова // Вісник Хмельницького національного університету. Серія «Економічні науки». – 2015. – № 6. –
С. 140- 143.