

Грущинская Н.М.

Дипломатическая академия Украины при Министерстве иностранных дел Украины

ПРЕДПОСЫЛКИ ФОРМИРОВАНИЯ СПЕЦИАЛИЗАЦИИ УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ ПЕРВИЧНОГО ГЕОГРАФИЧЕСКОГО РАЗДЕЛЕНИЯ ТРУДА

Аннотация

Статья является коротким анонсом серии статей, посвященной тематике международной специализации экономики Украины под названием "Эволюция международной специализации экономики Украины от неолита до современных времен". Серия посвящена эволюции специализации национальной экономики со времен к государственной эпохи в истории Украины (каменный век, трипольская культура, бронзовая сутки), формирования первых государств на территории Украины (скифская культура, греческие государства на территории Украины, племенной союз антов и империя гутив, зарождение славян, происхождения украинского народа), периода основания Киева и до ликвидации Киевского княжества, Казацкая эпоха в истории Украины, Украинская народная республика, провозглашения независимости Украины, период Голодомора и место и роль международной специализации Украины в составе СССР. В представленной статье не раскрываются особенности современных процессов мижнароодной специализации национальной экономики, однако определяются аспекты исследования данного вопроса в дальнейших работах. Красной нитью через большой временной исторический пласт проходит вопрос специализации Украины как аграрной экономики, вместе с этим подчеркивается значительное негативное влияние политических факторов на внутреннее положение ее национальной экономики.

Ключевые слова: международная специализация, неолитическая революция, казачество, трипольская культура, индустриализация, сельское хозяйство, геноцид, политическое влияние.

Hrushchynska N.M.

Diplomatic Academy of Ukraine under the Ministry of Foreign Affairs of Ukraine

BACKGROUND OF FORMATION OF UKRAINIAN SPECIALIZATION IN PRIMARY GEOGRAPHICAL DIVISION OF LABUOR

Summary

The article is a short preview of a series of articles on topics of international specialization of economy of Ukraine entitled "Evolution of international specialization of economy of Ukraine from the Neolithic to modern times". The series focuses on the evolution of specialization of the national economy from the time of the pre-state period in the history of Ukraine (Stone Age, Cucuteni-Trypillian culture, Bronze Age), the formation of the first states in the territory of Ukraine (Scythian culture, Greek states on the territory of Ukraine, tribal alliance of Antes, and the Gupta Empire, formation of Slavs, origin of Ukrainian people), the period from the establishment of Kyiv to elimination of the Principality of Kiev, Cossack era in the history of Ukraine, the Ukrainian People's Republic, Ukraine's independence during the famine and the place and role of international specialization of Ukraine within the USSR. The presented article does not reveal the features of modern processes of international specialization of the national economy, but outlines the research aspects of this issue in subsequent studies. The common thread through big time lag is the issue of specialization of Ukraine as an agrarian economy. However, the author also emphasizes the significant negative impact of political factors on the internal situation of the national economy.

Keywords: international specialization, Neolithic Revolution, Cossacks, Cucuteni-Trypillian culture, industrialization, agriculture, genocide, political influence.

УДК 330.341.1

ВЕНЧУРНЕ ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ

Дудчик О.Ю., Ковсюк А.В., Чуйко В.І.

Дніпропетровська державна фінансова академія

Досліджено поняття венчурного фінансування, як форми кооперації підприємств та венчурні інвестиції, як джерело фінансування малих та середніх підприємств. Розглянуто діяльність венчурних фондів, їх фінансування за кордоном. Визначено особливості венчурної індустрії в Україні. Проаналізовано стан і структуру активів венчурних фондів. Визначено шляхи подальшого розвитку венчурного бізнесу.

Ключові слова: венчурне фінансування, венчурні фонди, венчурні підприємства, венчурний капітал, венчурні інвестиції, інститути спільного інвестування.

Постановка проблеми. Виробничий сектор економіки України протягом останніх років зазнав значних змін. Трансформації у виробництві пов'язані з банкрутством промислових гігантів,

втратою коопераційних зв'язків між підприємствами та виробництвом неконкурентоспроможної продукції. На даному етапі становлення та розвитку ринкової економіки у нашій державі формуються

принципово нові виробничі підприємства. В цьому процесі важливе значення має максимальне використання потенціалу малих та середніх підприємств. Майбутнє малого та середнього бізнесу визначається можливостями розвитку реального виробництва і формування тісних коопераційних зв'язків малих та великих підприємств.

Одним із головних способів або механізмів взаємодії малих, середніх та великих підприємств, зокрема у виробництві, є венчурне фінансування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Незважаючи на те, що вітчизняне венчурне підприємництво як самостійна сфера економічних відносин є ще порівняно молодим, багато вітчизняних науковців та економістів висвітлювали у своїх наукових працях питання функціонування венчурного бізнесу, загалом, та його фінансування, зокрема. Серед вітчизняних та зарубіжних авторів, що досліджують у своїх працях питання фінансування венчурних підприємств та проектів слід виділити таких як: Л.Л. Антонюк, О.П. Зінченко, В.М. Євтушенко, О.М. Кардаш, Н.В. Краснокутська, А.Б. Лаффер, І.В. Литвин, А.М. Поручник, Ш.Дж. Пріор, А.С. Степаненко, В.Дж. Хасс, К. Чіба та багато інших.

Варто зауважити, що різні автори у своїх працях висвітлюють різні аспекти процесу венчурного фінансування. Це і питання щодо визначення величини венчурних інвестицій та оцінювання ризиковості їх реалізації, питання щодо організаційно-правового механізму залучення венчурних інвестицій та питання щодо сутності венчурного фінансування як однієї з форм кооперації тощо.

Виклад основного матеріалу. Слово «venture» в перекладі з англійської означає ризикове підприємництво, але багатообіцяє. Звідси, венчурне підприємництво – це ризикова діяльність у процесі якої створюються і впроваджуються у виробництво нові товари, технології, послуги. Це поєднання двох видів підприємництва: фінансового та інноваційного. Відповідно до цього спеціалізовану діяльність щодо виробництва і просування на ринок нових товарів ведуть компанії і фонди венчурного капіталу та малі венчурні фірми.

Венчурні фірми найчастіше являють собою малі підприємства у новітніх галузях виробництва (електроніка, біохімія, біоінженерія, виробництво споживчих товарів), які швидко прогресують і в яких відбувається інтенсивна зміна поколінь продуктів і технологій, пов'язаних з базисними інноваціями. Малі венчурні підприємства спеціалізуються у сферах наукових досліджень, розробок, упровадження інновацій, організація яких пов'язана з підвищеним ризиком. Вони часто створюються під одну ідею, але успіх базисних інновацій ніколи не гарантований і має ймовірнісний характер. У випадку невдачі фірму чекає неминучий крах. Конкуренція примушує венчурні фірми максимально скорочувати терміни науково-дослідних розробок, інтенсивно впроваджувати новачки у виробництво.

Статутний капітал венчурних підприємств формується із засобів власників інтелектуального капіталу та з капіталу професійних (венчурних) інвесторів. Вкладення в такі фірми характеризується високим рівнем ризику та високим рівнем доходу.

Користуючись характеристикою капіталовкладень, наданою Українською асоціацією венчурного підприємництва [10] та дослідженням вітчизняних вчених, виділяють такі три основні етапи венчурного фінансування, що характеризують ступінь розвитку венчурної компанії:

1) стартове фінансування – найризикованіша форма вкладень, інвестиційні кошти використо-

вуються для завершення розроблення продукції, а також для проведення первинного маркетингу що дозволить підприємству ефективно підготуватись до реалізаційної діяльності;

2) фінансування в період розвитку венчурного підприємства – розраховане на надання допомоги як невеликим підприємствам із значним потенціалом зростання, так і підприємствам з уже діючим виробництвом, що мають великий потенціал, для розширення та потребують значних фінансових вливань;

3) фінансування конкретних операцій – одноразова дія венчурного підприємства, під час якої венчурний капітал від активної участі у фінансуванні переходить до допомоги і сприяння, тобто для усунення різних труднощостей при виході нової чи вже існуючої фірми на новий ринок [6, с. 376].

Венчурні підприємці виступають в ролі посередників між інвесторами і реципієнтами ризикового капіталу. Неодмінною умовою вкладень є наявність інноваційної ідеї і ефективного менеджменту. Діяльність венчурного підприємця відбувається по замкнутій схемі: збір коштів інвесторів – пошук відповідних компаній і інвестиції в них – формування доданої вартості в компанії – вихід з компанії і повернення грошей інвесторам [2, с. 13].

Термін життя окремого інвестиційного проекту, що включає проміжок часу від моменту знаходження проекту до здійснення виходу з нього, зазвичай коливається від 3 до 8 років. Верхня межа обумовлена обмеженнями з боку інвесторів, а нижня продиктована необхідністю ретельного виконання всіх етапів інвестиційного проекту. Також, зазвичай, при створенні фонду визначається граничний термін розміщення всіх коштів фонду (2-3 роки), а також довготривалість інвестиційного циклу фонду – зазвичай 8-10 років, – протягом якого всі проекти повинні бути доведені до стадії «закриття» [7, с. 107].

Венчурний капітал виступає не лише об'єктом пов'язаним з інноваціями, а являється критичним чинником в інноваційному процесі [2, с. 13]. Про це свідчить той факт, що під час технологічної революції, яка супроводжувалась трансформацією цілих галузей економіки, важливу роль відігравали фірми з підтримкою венчурним капіталом.

За статистикою, в США венчурні фонди – це, насамперед, пенсійні фонди, які отримали 1979р. право вкладати дуже обмежену частину своїх коштів в інвестиційні проекти з підвищеним ступенем ризику. З тих пір пенсійні фонди стали найстабільнішим американським джерелом ризикового капіталу, забезпечуючи майже половину всіх нових надходжень, чому неабиякою мірою сприяють діючі пільги з оподаткування. Серед джерел венчурного капіталу стабільне місце також займають промислові і торговельні корпорації, страхові компанії, різні фонди [5, с. 111].

Першовідкривачем в застосуванні технології та принципів венчурного фінансування в Європі є Великобританія. Важливу роль у розвитку венчурної індустрії в Європі зіграли міри державної політики. Уряди західноєвропейських країн створюють сприятливі умови для розвитку венчурних фондів [3, с. 3]. У країнах Західної Європи список учасників венчурних фондів децю ширше, ніж в Америці. Його доповнюють державні установи, комерційні і клірингові банки, університети та інші джерела. Найбільш характерні особливості країн Західної Європи, в порівнянні з США, – більш висока питома вага у венчурному бізнесі банківських структур [5, с. 111]. Наприклад, уряд Голландії гарантує покриття половини можливих збитків, пов'язаних з

інвестуванням у приватні компанії. Венчурні фонди Голландії й Франції черпають інвестиційний капітал головним чином у самих великих банках і страхових компаніях, у Великобританії – у пенсійних фондах, на які приходиться близько третини всіх фінансових вливань. Це пояснюється тим, що у Великобританії на пенсійні фонди, які інвестують у венчурний бізнес, розповсюджується пільговий режим оподаткування. Таке цілеспрямоване державне втручання забезпечило швидкий розвиток венчурної індустрії в західноєвропейських країнах [3, с. 4]. Тобто, головними венчурними інвесторами є пенсійні фонди, страхові компанії та банки.

Щодо України, то венчурне підприємництво розпочало свою діяльність в останнє десятиліття ХХ століття. Діяльність фондів венчурного фінансування в Україні регламентується Законом України «Про інститути спільного інвестування».

Користуючись закордонним досвідом, Україна активно ввійшла в венчурну індустрію, але не в області фінансування інноваційних проектів. Основна мета була закладена у виході із кризи та підвищенні ефективності роботи підприємств приватної власності. Тому домінуюча частина венчурного капіталу в Україні іноземного походження, центри прийняття бізнес-рішень і накопичення прибутку знаходяться за межами нашої країни. На сьогодні поточна діяльність носить певний відтінок протекціонізму іноземному капіталу [2, с. 14]. Це є проблемою для України, і в першу чергу, перешкодою на шляху впровадження інноваційної моделі розвитку країни.

Кількість венчурних фондів в Україні зростає з року в рік. Але проблема полягає в тому, що структури, що створюються, не діють у потрібному напрямку і не мають стимулюючого ефекту. Не спостерігається їх залучення до інноваційного процесу. Точніше вони направляють свої власні ресурси не на інноваційні процеси, а іншу діяльність. Вони надають перевагу коротко- та середньостроковим операціям із фінансовими активами, і мало «цікавляться» сферою високих технологій. Венчурні фонди в Україні головною своєю ціллю бачать не інновації, розвиток промисловості, високих технологій, а використовуються для задоволення потреб, які мало пов'язані із функцією зниження ризиків [9, с. 220].

Згідно даних Української асоціації інвестиційного бізнесу загальна кількість діючих венчурних інститутів спільного фінансування (ІСІ) станом на 30.09.2014 року склала 1014 фондів, що на 8,6% більше, ніж у минулому році. Але для порівняння варто зазначити, що загальна кількість ІСІ зменшилась на 2,6%. Тобто, можна сказати, що венчур-

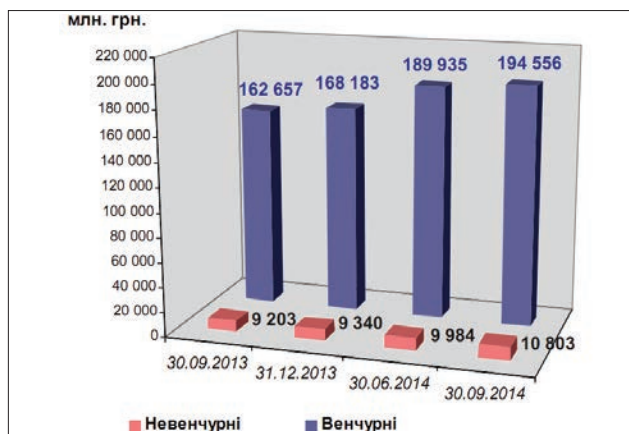


Рис. 1. Динаміка вартості венчурних та інших активів ІСІ [1]

не фінансування має досить стрімкий розвиток в Україні. Це, в свою чергу, підкреслює той факт, що їхня частка ринку поступово зростає – із 83,3% до 84,0% відповідно [1].

Відповідно до звіту Української асоціації інвестиційного бізнесу станом на 30.09.2014 р. активи ІСІ продовжували зростати. Важливим є той факт, що 85% квартального приросту індустрії забезпечили венчурні фонди: загальна вартість їхніх активів збільшилась за три місяця на 4621,65 млн. грн. (+2,4%, після +7,5% у 2-му кварталі), а з початку року – на 26378,08 млн. грн. (+15,7%) – 95% сукупного приросту активів усіх ІСІ. З кінця 3-го кварталу активи цих фондів досягли 194556,45 млн. грн. [1] (Рис. 1).

Основною складовою венчурного фінансування є венчурний капітал, який, в свою чергу, являє собою венчурні інвестиції, що надходять від певного інвестора. Зазвичай, головна мета венчурного інвестора – отримання надприбутку після продажу своєї частки в компанії. Тому інвестор досить прискіпливо обирає об'єкт для здійснення даного виду діяльності. Відомо що, потенційними венчурними інвесторами можуть бути юридичні та фізичні особи резиденти та нерезиденти.

Аналізуючи дані, розміщені Українською асоціацією інвестиційного бізнесу, можна сказати, що у 3-му кварталі 2014 року головними інвесторами ІСІ є юридичні особи-резиденти України. Сукупні вкладення вітчизняних підприємств у фондах станом на 30.09.2014 року збільшилась на 4517,92 млн. грн., при цьому майже 90% цих інвесторів в зазначеному періоді припало на венчурні фонди (у 2-му кварталі цей показник становив 95%) (Рис.2) [1].

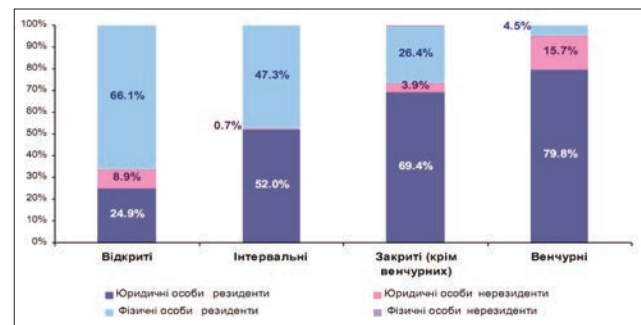


Рис. 2. Розподіл вкладень в ІСІ за категоріями інвесторів станом на 30.09.2014 [1]

Помітні зміни протягом трьох кварталів 2014 року відбулися і в зведеному портфелі активів венчурних ІСІ. Перш за все, вражаючим є масштабне збільшення частки інших активів, що почали стрімко зростати в минулих роках. А саме, в 3-му кварталі 2014 року їх частка становить 71,1%, що на 3,6% (+ 10170,76 млн. грн.) більше, ніж в минулому році відповідного кварталу [1].

Позитивні зрушення відбулися в ситуації з нерухомістю, частка якої збільшилась на 0,2%, із 2,1% до 2,3%. Негативні результати мають облігації підприємств, акції, грошові кошти та банківські депозити, векселі. Їх частки зменшились на 1,6%, 0,8%, 0,9% та 0,5% відповідно [1].

Отже, проаналізувавши дані Української асоціації інвестиційного бізнесу, можна сказати, що стан венчурного фінансування досить задовільний, а вкладення інвестицій у відповідні фонди – вигідна угода з боку венчурного інвестора, кількість яких непинно збільшується щоквартально. Але поряд з позитивними сторонами даного виду фінансування існують і достатньо негативних чинників.

Так, деструктивними чинниками розвитку венчурної діяльності в Україні є: слабкість інституту захисту інтелектуальної власності; незначний капітал венчурних фондів, якими вони оперують; високий ступінь ризику та недовіра до розроблених інноваційних проєктів; відсутність сприятливого й стабільного інвестиційного клімату в країні; дуже мала й недостатня кількість інвесторів готових здійснювати вклади у високоризикові проєкти [4, с. 206].

Світовий досвід свідчить, що важливу роль у трансформації господарського механізму, інтенсивності його перебудови, відіграє розвиток венчурного бізнесу. Через це в економіці України необхідне використання досвіду венчурного фінансування під час формування нового науково-технічного рівня господарського механізму економіки України [8].

Висновок. Венчурний капітал відіграє величезну роль у всьому світі, дозволяючи комерціалізува-

ти передові ідеї, підтримувати існуючі та створювати нові компанії і навіть цілі галузі (персональні комп'ютери, стільниковий зв'язок, програмне забезпечення, біотехнологія тощо).

В США та в країнах Західної Європи венчурна індустрія перебуває на стадії розквіту, що й забезпечує розвиток економіки цих держав. В Україні ж використання венчурного капіталу може стати ефективним каталізатором змін в економіці країни за умови усунення певних проблем функціонування венчурних фондів, зокрема зміни основного напрямку венчурного фінансування. Таким чином, венчурний капітал є одним з найефективніших джерел фінансування інноваційної діяльності, і тому створення національної інноваційної структури стає найважливішою складовою науково-технічного та економічного розвитку України та інших держав.

Список літератури:

1. Аналітичний огляд ринку ІСІ в Україні за 3 квартал 2014 року [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/200689.html
2. Бражко О. В. Інновації, венчурні інвестиції і маркетингові технології в умовах нової економіки [Текст] // Сталий розвиток економіки. – 2013. – № 2. – С. 12-16.
3. Герасимова І. Ю. Венчурне фінансування інноваційного розвитку [Електронний ресурс] // Нац. гірн. ун-т. – 2014. – С. 1-9. – Режим доступу: http://ir.nmu.org.ua/bitstream/handle/123456789/3081/Венчурне_фінансування.pdf?sequence=1
4. Диха М. В. Венчурне підприємництво в Україні: особливості функціонування та розвитку [Текст] / М. В. Диха, Ю. В. Цвігун, П. П. Гаврилко // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2012. – № 1. – С. 203-208.
5. Карасева Д. Н. Венчурный капитал как источник финансирования инновационной деятельности субъектов малого бизнеса [Текст] // Творчество молодых ученых – 2011 – С. 109-111.
6. Найчук-Хрущ М. Б. Ключові характеристики венчурного фінансування на етапах життєвого циклу венчурного підприємства [Текст] // Національний університет «Львівська політехніка». – 2011. – № 1. – С. 373-378.
7. Новиков А. Э. Инвестиционный климат в экономике и его роль в формировании рынка венчурного капитала [Текст] // Вестник КРСУ. – 2013. – Том 13. – № 12. – С. 104-108.
8. Поручник А. М. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні [Текст] / Л. Л. Антонюк // Монографія. – К.: КНЕУ, 2000. – 172 с.
9. Седляр М. О. Проблеми венчурного фінансування в Україні [Текст] / М. О. Седляр // Збірник наукових праць науково-звітної конференції викладачів університету за 2012 рік, 9-10 лютого 2013 року – К. : Вид-во НПУ імені М. П. Драгоманова, 2013. – С. 219-221.
10. Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс] / Офіційний сайт. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>

Дудчик О.Ю., Ковсюк А.В., Чуйко В.И.

Днепропетровская государственная финансовая академия

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ В УКРАИНЕ

Аннотация

Исследовано понятие венчурного финансирования, как формы кооперации предприятий и венчурные инвестиции, как источник финансирования малых и средних предприятий. Рассмотрена деятельность венчурных фондов, их финансирование за границей. Определены особенности венчурной индустрии в Украине. Проанализировано состояние и структуру активов венчурных фондов. Определены пути дальнейшего развития венчурного бизнеса.

Ключевые слова: венчурное финансирование, венчурные фонды, венчурные предприятия, венчурный капитал, венчурные инвестиции, институты совместного инвестирования.

Dudchik O.Y., Kovsiuk A.V., Chuiko V.I.

Dnipropetrovsk State Financial Academy

VENTURE FINANCING IN UKRAINE

Summary

The paper investigates the concept of venture capital financing as a form of cooperation between enterprises and venture capital investments as a source of financing for small and medium enterprises. It discusses the activities of venture capital funds, their financing from abroad. The article determines features of the venture capital industry in Ukraine. It analyzes the status and structure of assets of venture capital funds. The authors determine the ways of further development of venture business.

Keywords: venture capital, venture capital funds, venture capital companies, venture capital, venture capital investments, joint investment institutions.