

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.

Ефективна економіка. 2023. № 8.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.8.30>

УДК 330.322

I. В. Фаринович,

к. е. н., доцент кафедри фінансів, обліку і аналізу,

Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0467-8578>

С. В. Мутка,

студентка кафедри фінансів, обліку і аналізу,

Національний університет «Львівська політехніка», м. Львів

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1004-0458>

ОСНОВНІ ПОЛОЖЕННЯ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТИВАННЯ

I. Farynovych,

PhD in Economics, Senior Lecturer of the Department of Finance, Account and Analysis, «Lviv Polytechnic» National University, Lviv, Ukraine

S. Mutka,

*Student of the Department of Finance, Account and Analysis,
«Lviv Polytechnic» National University, Lviv, Ukraine*

BASIC PROVISIONS OF VENTURE INVESTMENT

У статті досліджено сутність розвитку венчурного інвестування, тенденції на ринку венчурного інвестування, його сучасний стан та подальші перспективи. Визначено сутність венчурних інвестицій та їх механізм як

системи, що базується на фінансуванні компаній. Розглянуто умови венчурного інвестування для одержання прибутку підприємства.

З'ясовано, що розвиток інноваційно-інвестиційної діяльності зумовлює використання вдосконалених, альтернативних та нетрадиційних джерел інвестування, а саме венчурного. В ході дослідження розглянуті стан, роль, особливості, тенденції, перспективи розвитку венчурного інвестування в Україні. Виокремлено основні напрями венчурної індустрії.

Проаналізовано структуру ринку венчурного фінансування. Досліджено основні сфери інвестування венчурних фондів та фактори, що впливають на формування ризиків. Виокремлено основні стадії та етапи венчурного фінансування.

У статті досліджується нормативно-правове регулювання діяльності венчурних фондів. Визначено роль венчурного капіталу у процесі розвитку сучасної економіки. А також охарактеризовано переваги та недоліки венчурного інвестування. Виявлено, що венчурне підприємництво характеризується підвищеним рівнем ризику, незважаючи на це залишається однією з популярних форм інвестування.

The article examines the essence of venture investment development, trends in the venture investment market, its current state and future prospects. The essence of venture capital investments and their mechanism as a system based on financing companies at the initial stages of development elaborated. A number of conditions of venture capital investment to achieve the goal of venture entrepreneurship, namely, making a profit, considered.

It has been found that the development of innovative investment activity requires the use of improved, alternative and non-traditional sources of investment, namely venture capital. We will also examine the state, role, features, trends, and prospects of venture capital investment in Ukraine. Let us trace the main directions of the venture industry.

Peculiarities of venture capital funds, their possibilities and role in the system of financing innovative activities are studied. The infrastructure of the venture market,

its subjects and objects are considered. The article examines the normative and legal regulation of the activities of venture capital funds.

The role of venture capital in the process of development of the modern economy is defined. In addition, the advantages and disadvantages of venture capital investment are characterized. The main advantage of venture investments is their high profitability. Disadvantages of venture capital investment include high risks and long-term expectation of profit. Risk investing, which contributes to innovative development, is considered. The article defines the concept of venture capital investment and its legal aspects. The features and categories of venture activity analyzed. It has been established that venture entrepreneurship is characterized by a high level of risk, despite this, it remains one of the popular forms of investment.

The main areas of investment of venture capital funds and the factors affecting the formation of risks are studied. The development of the venture industry as one of the most risky spheres of activity analyzed.

It turned out that venture capital investment is a very popular type of investment, so interest in venture capital funds is growing.

Ключові слова: венчур, венчурний бізнес, інвестування, венчурні інвестиції, венчурні фонди.

Keywords: venture, venture business, investment, venture investments, venture funds.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. На сьогодні могутнім ринковим механізмом, що виступає основою інноваційного бізнесу є венчурне інвестування. Цей механізм заслуговує особливої уваги, оскільки дозволяє масштабування інноваційних продуктів на ринку світу та України. Венчурне інвестування дозволяє усунути проблеми та недоліки у технічному секторі щодо фінансових коштів та сприяє розвитку перспективних напрямів діяльності [2].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В наукових працях як вітчизняних, так і зарубіжних фахівців, досліджується питання венчурного

інвестування з юридичної точки зору, а саме у працях: Сімсон О. Е., Баранецький І. О., Полатай В. Ю. [3]. Особливості та перспективи розвитку венчурного інвестування розглядали: Охріменко О. О., Зянько В. В. [8], Янченко З. Б. [6]. Венчурне інвестування в Україні та світі: сучасні тенденції та особливості розвитку опрацьовували: Мордань Є.Ю., Відменко Ю.В., Кобець Ж.О. [2]. Проте не зважаючи на велику кількість праць, дана тема потребує подальшого вивчення різних аспектів венчурної індустрії, оскільки популярність та застосування венчурного інвестування дедалі зростає.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Мета даної статті полягає у дослідженні основних положень венчурного інвестування як одного з альтернативних джерел інвестицій, розгляду основних етапів венчурної індустрії та її правової бази.

Виклад основного матеріалу дослідження. У сучасних, економічно-розвинутих країнах відбувається перебудова в усіх сферах. Це зумовлює необхідність адаптації економіки до сучасних реалій і створює передумови до інноваційної підприємницької діяльності. Зі свого боку це сприяє зростанню інноваційних та ризикових ідей, а саме інвестування нових проектів. Наслідком цього є використання альтернативних, нетрадиційних джерел інвестування. Одним із таких джерел є венчурне інвестування, що виступає дієвим механізмом для розширення та модернізації перспективних напрямів інвестування [2].

Сьогодні не тільки в Україні, а й у всьому світі набирають популярність венчурні інвестиції, що виступають одним з перспективних джерел фінансування інноваційного процесу, тому слід з'ясувати поняття даних інвестицій. Таким чином, венчурні інвестиції - це інвестиції, котрі являють собою вкладення коштів у нові та молоді фірми, проекти. Для венчурного інвестування притаманний високий ступінь ризику, оскільки поняття «венчур» (venture) з англійської означає «ризик». Не зважаючи на це, дані інвестиції одночасно дають й хороші можливості, а саме високу дохідність [1]. Венчурне підприємництво – досить ризикова діяльність, що сприяє створенню та запуску

у виробництво нових товарів та послуг, технологій тощо [2]. Слід розглянути притаманні ознаки венчурних інвестицій (рис. 1).

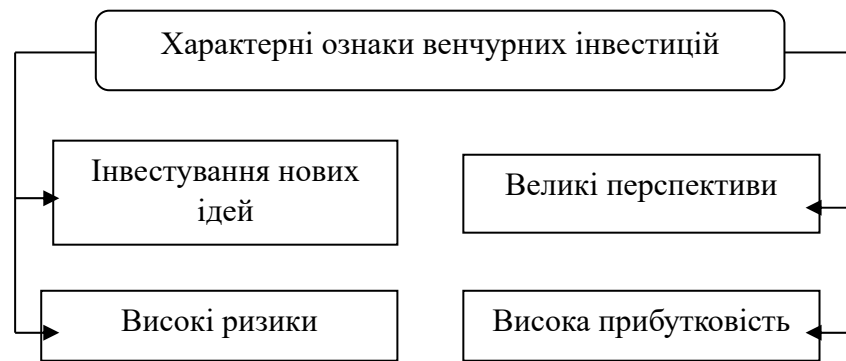


Рис. 1. Головні ознаки венчурних інвестицій

Джерело: сформовано на основі [5].

Венчурне інвестування є одним з основних механізмів забезпечення інноваційного розвитку економіки у країнах, де індустріальний розвиток прямо залежить від вдалих інновацій. Дане інвестування базується на підтримці:

- інноваційних проєктів;
- сучасних технологій;
- нових винаходів;
- науково-технічних розробках [9].

Оскільки венчурне фінансування здійснюється на основі венчурного капіталу доцільно розглянути структуру ринку венчурного капіталу (рис. 2).

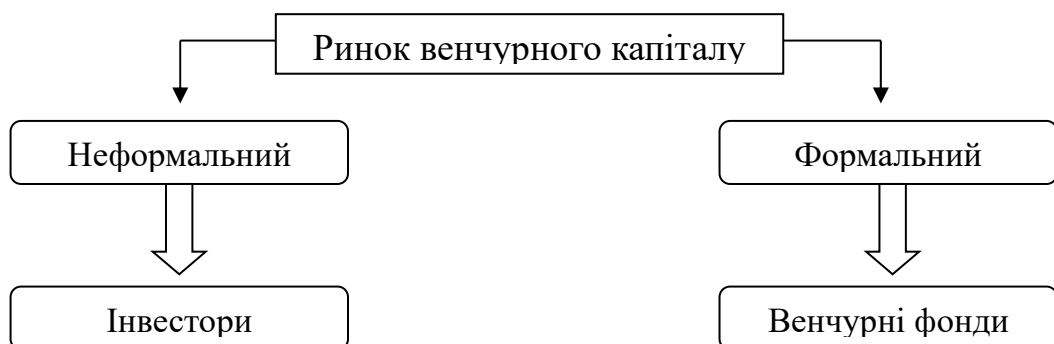


Рис. 2. Структура ринку венчурного інвестування

Джерело: сформовано на основі [12].

Структура ринку венчурного капіталу складається з двох основних секторів: неформальний та формальний.

Неформальний сектор характеризується підтримкою приватними особами нових проектів на початкових стадіях. Розмір інвестицій інвесторів (business angels) становить зазвичай 5-10% від їх доходу. Оскільки, у США більше ніж 80% інвестицій на стадіях розробки належить business angels, то вони забезпечують розвиток малого бізнесу. В ЄС фінансування молодих компаній інституційними венчурними інвесторами у 35-40 разів менше порівнюючи з business angels [12]. Венчурними інвесторами – є фізичні та юридичні особи, котрі вкладають власні кошти у молоді компанії шляхом купівлі акцій, які швидко розвиваються. Метою інвестування є одержання доходу, що являє собою залучення капіталу на декілька років.

В Україні досить часто венчурними капіталістами виступають компанії, котрі спеціалізуються на управлінні активами та формою інвестування яких є інвестиційний кредит. Тобто вони вкладають кошти у випущені під окремий проект облігації через венчурні фонди [10].

Формальний сектор утворений обмеженим партнерством або компанією «фондом», що є самостійною. У формальному секторі також діють венчурні капіталісти, котрі не вкладають свої кошти, а є посередниками між інвестором та підприємцем. Венчурні фонди – це певні організації (юридичні особи), котрі приймають певну фінансову участь у венчурних домовленостях, що не можливі без участі індивідуальних інвесторів [9]. Відповідно до ст. 7 Законом України «Про інститути спільного інвестування» [11], венчурний фонд – є недиверсифікованим інститутом спільного інвестування закритого типу, що здійснює розміщення цінних паперів серед юридичних та фізичних осіб. Де суб'єктом є венчурний інвестор, а об'єктом – інноваційна компанія на початкових стадіях розвитку. Їхня діяльність затверджується певними пунктами договору, котра полягає у розробці механізму отримання та аналізу інформації щодо передбачення наявних ризиків.

Основними факторами впливу на ризики інноваційного інвестування є:

- нестабільність партнерства;

- скорочення попиту;
- ріст інфляції;
- скорочення фінансування;
- неточність економічних прогнозів [6].

До основних сфер фінансування венчурних фондів відносять: торгівля, туристичний бізнес, обробка сільського господарства, різні види будівництва, харчова промисловість, нерухомість тощо.

Розглянемо стадії венчурного фінансування різних компаній (табл. 1).

Таблиця 1. Стадії венчурного фінансування компаній

№	Назва	Характеристика	Етап
1.	Seed	Це проект, що потребує фінансування для досліджень та створення зразків перед запуском продукту. (Посівна стадія)	Розробка продукту
2.	Start up	Нова компанія, фінансування котрої здійснюється для проведення науково-технічних робіт. (Стартап)	Запуск продукту
3.	Early stage	Компанії які випускають продукт, що є на початковому етапі реалізації. (Стадія розширення)	Проникнення на ринок
4.	<u>Expansion</u>	Компанії котрі потребують фінансування та інвестицій для підвищення ділової активності, а саме розширення обсягів виробництва та збуту продукції. (Пізня стадія)	Зрілість продукту

Джерело: сформовано на основі [10; 14].

Венчурне фінансування здійснюється на основі венчурного капіталу. Тобто венчурне фінансування – це вклад венчурного капіталу в обмін на частку акцій компанії. Джерелами венчурного капіталу є:

- державні організації;
- банки;
- приватні та іноземні інвестори;
- страхові компанії;

- вільні ресурси благодійних та пенсійних фондів [16].

Венчурний капітал дав змогу США підтримати свій підприємницький талант, перетворивши ідеї та фундаментальні дослідження на продукти та послуги. Фонди венчурного капіталу створюють компанії від найпростішої форми — від підприємця та ідеї, вираженої у вигляді бізнес-плану до самостійних та зрілих компаній. Венчурний капітал підтримує нові ідеї, які:

1. не фінансуються за допомогою традиційного банківського фінансування;
2. є хорошими конкурентами стандартним продуктам і послугам певної галузі.

Венчурний капітал є досить унікальним активом інституційного інвестора. Венчурні капіталісти створюють партнерства з пенсійними фондами, благодійними фондами з метою вкладення високо-ризикованих та довгострокових інвестицій в акції інноваційних молодих компаній. Цей капітал використовується для проведення досліджень, розширення робочої сили, будівництва нових об'єктів і, як правило, зосереджується на зростанні діяльності, яка створює довгострокову вартість. Венчурний капітал має найдовший період утримання активів з усіх інвестиційних класів. Стандартна угода про партнерство з венчурним капіталом діє протягом десяти років, інколи й довше [17].

Слід виділити такі основні етапи венчурного фінансування. На першому акумулюються фінансові ресурси з різних джерел, а саме державних структур; банків; приватних та іноземних інвесторів; страхових; благодійних та пенсійних фондів, тощо. На другому - кошти венчурного фонду розподіляються між обраними проектами.

Досліджуючи нормативно-правову базу регулювання венчурного фінансування в Україні, слід зазначити, що окремі терміни такі як: венчурні фонди та фірми, венчурний бізнес часто зустрічаються в законодавстві, але ще досі не визначена їх суть. Були спроби узаконити ці поняття, наприклад: Проект ЗУ «Про венчурну діяльність в інноваційній сфері», однак цей закон так і залишився лише проектом. Отож, венчурна діяльність на законодавчому рівні регулюється такою нормативно-правовою базою:

- Законом України «Про інститути спільного інвестування» [11];

- Закон України «Про інноваційну діяльність» [12];
- Закон України «Про інвестиційну діяльність» [18].

Важливим аспектом, що характеризує особливості об'єкта та суб'єкта венчурного інвестування і відносин, що утворились між ними є принципи венчурного фінансування:

- поетапність фінансування;
- диверсифікації;
- рівність прав та обов'язків учасників венчурних фондів;
- прозорість та відкритість;
- принцип збалансованості між доходами та ризиками;
- гнучкості умов фінансування, тощо.

У світі можна спостерігати, що в сфері інвестиційної та інноваційної діяльності відбувається розвиток та поширюється венчурне інвестування. Тому слід виокремити та дослідити основні переваги та недоліки венчурних інвестицій (табл. 2).

Таблиця 2. Переваги та недоліки венчурних інвестицій

Переваги	Недоліки
Високий рівень прибутковості	Високі ризики
Досвід в управлінні акціями та фінансовій сфері	Довготривале очікування прибутку
Перспективність	Шахраї та фінансові піраміди
Можливість привернути увагу та отримати фінансування від інвесторів	Високий поріг вкладень

Джерело: сформовано на основі [5]

Характеризуючи переваги та недоліки венчурних інвестицій, зауважимо, що венчурна діяльність несе багато ризиків та не є надійною. Проте, венчурне інвестування дає багато можливостей для розвитку інноваційної діяльності, а також є досить перспективним та прибутковим видом інвестування.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.

Таким чином, венчурні інвестиції є різновидом форм фінансових вкладів у проекти з високим рівнем ризику, що сприяє прискоренню інноваційних процесів та реалізації науково-технологічної діяльності. Ринок венчурного інвестування в світі є джерелом капіталу для розвитку та росту компаній, які потребують вкладень від зовнішніх інвесторів – суб'єктів ринку.

Венчурна індустрія забезпечує активізацію інноваційної та високотехнічної діяльності за допомогою довгострокового капіталу з високим ступенем ризику. Це сприяє економічному розвитку економіки як в Україні так і світі. Венчурне інвестування в Україні постійно розвивається, проте існує низка факторів, що стримують цей розвиток, зокрема, слабка законодавча база.

Таким чином, для подальших перспектив розвитку венчурного фінансування в Україні необхідна підтримка та ініціативність з боку держави.

Отже, розвиток венчурної індустрії є необхідним для реалізації інноваційних проектів та їх підтримки на початкових етапах становлення.

Література

1. Клименко В. В. Венчурне фінансування інноваційного розвитку: світовий досвід і Україна. *Інститут міжнародних відносин Національного авіаційного університету*. 2010. № 1. С. 37-45. URL: <https://jrn1.nau.edu.ua/index.php/IMV/article/view/2875> (дата звертання 11.03.2023)
2. Мордань Є. Ю., Відменко Ю. В., Кобець Ж. О. Венчурне інвестування в Україні та світі: сучасні тенденції та особливості розвитку. *Електронний науково-практичний журнал «Інфраструктура ринку»*. 2018. №17. С. 391-399. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/17_2018_ukr/65.pdf (дата звертання: 11.03.2023)
3. Полатай В. Ю. Правове регулювання інвестиційної діяльності: автореферат дис.; Нац. юрид. акад. України ім. Ярослава Мудрого. Донецьк, 2000. С. 18 (дата звертання 13.03.2023)
4. Офіційний сайт Національної асоціації венчурного капіталу США. [Електронний ресурс]. – URL: [http:// www. nvca.org/foreign-investment/](http://www.nvca.org/foreign-investment/) (дата звертання 14.03.2023)

5. Бібліотека інвестора. Венчурні інвестиції. URL: <https://invest2.com.ua/library/venchurni-investyczi/> (дата звертання 17.03.2023)
6. Воловець Я.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. Посібник / Я.В. Воловець. К.: Алерта, 2005. 199с. URL: <https://buklib.net/books/32900/> (дата звертання 17.03.2023)
7. Кутрань К. В. Особливості венчурного інвестування в Україні. *Журнал «Інвестиції: практика та досвід»*. 2009. № 14 . С. 13 16. URL: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=180&i=3> (дата звертання 17.03.2023)
8. Зянько В. В. Венчурне інвестування та особливості його розвитку в Україні. Матеріали XLVI науково-технічної конференції підрозділів ВНТУ, Вінниця, 22-24 березня 2017 р. URL: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2017/paper/.../1620> (дата звертання 17.03.2023)
9. Freedom broker. Інвестиції. URL: <https://ffin.ua/blog/faq/investytsii/post/shcho-take-venchurni-investytsii> (дата звертання 17.03.2023)
10. Управління активами - Компанія SoldiS. Венчурні інвестиції. URL: www.soldis.com.ua/uk/node/78 (дата звертання 18.03.2023)
11. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 2013 р. №5080-VI, із змінами внесеними згідно Законами від 01.01.2023 р., URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (дата звертання 18.03.2023)
12. Закон України «Про інноваційну діяльність» від 2002 рік №40-VI, із змінами внесеними згідно Законами від 13.12.2022 р., URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15> (дата звертання 18.03.2023)
13. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Поняття венчурного капіталу: неформальний та формальний сектори. URL: <https://www.uaib.com.ua/> (дата звертання 18.03.2023)
14. Янченко З. Б., Сучасні особливості та перспективи розвитку венчурного фінансування в Україні. *Електронний журнал «Ефективна економіка»*. 2010. №10. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=361> (дата звертання 18.03.2023)
15. Поліщук О. Т. Сутнісні характеристики венчурного інвестування та його місце у розвитку національної економіки. *Науковий журнал «Фінанси, облік, банки»*. 2017. № 1(22). С. 135-145. URL: <https://jfub.donnu.edu.ua/issue/view/137> (дата звертання 18.03.2023)

16. Міжнародна інвестиційна діяльність. Особливості венчурного інвестування. URL: <https://library.if.ua/book/125/8239> (дата звертання 20.03.2023)
17. National Venture Capital Association – NVCA. What is Venture Capital? URL: <https://nvca.org> (дата звертання 20.03.2023)
18. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.91 №1560 XII, із змінами внесеними згідно Законами від 10.10.2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звертання 21.03.2023)

Reference

1. Klimenko, V. V. (2010), “Venture financing of innovative development: world experience and Ukraine”, *Institute of International Relations, National Aviation University*, vol. 1, pp. 37-45, available at: <https://jrnlnau.edu.ua/index.php/IMV/article/view/2875> (Accessed 11 March 2023)
2. Mordan, Ye.Yu. Vidmenko, Y. V. and Kobets, Zh. O. (2018), “Venture investment in ukraine and the world: current trends and features of development”, *Electronic professional scientific and practical journal. Market Infrastructure*, vol. 17, pp. 391-399, available at: http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/17_2018_ukr/65.pdf (Accessed 11 March 2023)
3. Polatai, V. Yu. (2000), “The Law Regulation of the Investments Activity”, Ph.D. Thesis, Yaroslav Mudryi National Law University. - Donetsk, p. 18 (Accessed 13 March 2023)
4. National Venture Capital Association (2022), “Foreign-investment”, available at: www.nvca.org/foreign-investment/ (Accessed 14.03.2023)
5. Investor's library (2022), “Venture investments”, available at: <https://invest2.com.ua/library/venchurni-investyczi/> (Accessed 17 March 2023)
6. Volovets, Ya. V. (2005), *Finansova diyal'nist' sub'yektiv hospodaryuvannya*, [Financial activity of economic entities], Alerta, Kyiv, Ukraine
7. Kutran, K. V. (2009), “Features of venture investment in Ukraine”, *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*, vol. 14, pp. 13 – 16, available at: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=180&i=3> (Accessed 17 March 2023)
8. Zyanko, V. V. (2017), “Venture investment and peculiarities of its development in Ukraine”, *Materialy XLVI naukovo-tekhnichnoyi konferentsiyi* [Materials of the XLVI scientific and technical conference], Vinnytsia national

technical University, Vinnitsa, Ukraine. available at:
<https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2017/paper/.../1620>
(Accessed 17 March 2023)

9. Freedom broker (2020), “What is venture capital investment?”, available at: <https://ffin.ua/blog/faq/investytsii/post/shcho-take-venchurni-investytsii> (дата звертання 17.03.2023)

10. Asset management – SoldiS (2011), Company, “Venture Investments”, available at: www.soldis.com.ua/uk/node/78 (Accessed 18 March 2023)

11. Verkhovna Rada of Ukraine (2013), The Law of Ukraine “On Joint Investment Institutions”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (Accessed 18 March 2023)

12. Verkhovna Rada of Ukraine (2002), The Law of Ukraine “On Innovative Activities”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15> (Accessed 18 March 2023)

13. Ukrainian Association of Investment Business (2023), “The concept of venture capital: informal and formal sectors”, available at: <https://www.uaib.com.ua/> (Accessed 18 March 2023)

14. Yanchenko, Z. B. (2010), “Modern features and prospects for the development of venture financing in Ukraine”, *Efektivna ekonomika*, [Online], vol. 10, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=361> (Accessed 18 March 2023)

15. Polishchuk, O. T. (2017), “The essence of the characteristics of venture investing and its place in the development of the national economy”, *Scientific journal “Finance, accounting, banks”*, vol. 1(22), pp. 135-145, available at: <https://jfub.donnu.edu.ua/issue/view/137> (Accessed 18 March 2023)

16. International investment activity (2002), “Peculiarities of venture investing”, available at: <https://library.if.ua/book/125/8239> (access date 03/20/2023)

17. National Venture Capital Association (2022), “What is Venture Capital?”, available at: <https://nvca.org> (Accessed 20 March 2023)

18. Verkhovna Rada of Ukraine (1991), The Law of Ukraine “On Investment Activity”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (Accessed 21 March 2023)

Стаття надійшла до редакції 18.07.2023 р.