Бойко О. Венчурний бізнес та контроль діяльності венчурних організацій в умовах глобалізації [Електронний ресурс] / Остап Бойко, Ольга Погайдак, Петро Харів // Соціально-економічні проблеми і держава. — 2015. — Вип. 1 (12). — С. 140-152. — Режим доступу до журн.: http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2015/15bobvuh.pdf.

УДК 658.51
JEL Classification: G24

Остап Бойко [1],
Ольга Погайдак [2],
Петро Харів [3]

[1] Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя,
вул. Руська, 56, м. Тернопіль, 46001, Україна
e-mail: kaf_mp@tu.edu.te.ua
здобувач

[2] Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя,
вул. Руська, 56, м. Тернопіль, 46001, Україна
e-mail: kaf_mp@tu.edu.te.ua
к.е.н., с.н.с.

[3] Тернопільський національний економічний університет,
вул. Львівська, 11, м. Тернопіль, 46020, Україна
к.е.н., проф., кафедра економіки підприємств і корпорацій

ВЕНЧУРНИЙ БІЗНЕС ТА КОНТРОЛЬ ДІЯЛЬНОСТІ ВЕНЧУРНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Анотація. *У статті розкрито діяльність венчурних компаній та особливості кожного етапу управління венчурним фінансуванням, яке в сучасних умовах є достатньо ризиковим. Проаналізовано стан венчурного підприємництва у світі та в Україні, окреслено головні проблеми, з якими зустрічаються вітчизняні венчурні підприємства та окреслено шляхи їх вирішення. Запропоновано спосіб формування системи венчурного контролінгу на промислових підприємствах, що полягає у виборі організаційного механізму управління службою контролінгу. Визначено етапи технології його проведення, пріоритетні напрями та елементи контролю на етапах життєвого циклу венчурного підприємства. У статті розкрито методичні положення та запропоновано практичні рекомендації з оцінювання та контролювання венчурної діяльності, а також запропоновано форму звітності за результатами венчурної діяльності. Вказано основні проблеми, на які повинні звернути увагу венчурні менеджери під час проходження кожного етапу венчурного проекту.*

Ключові слова: *корпоративний венчуринг, венчурний контролінг, венчурні ризики, фактори росту вартості венчурних підприємств.*

Boiko, O., Pogaidak, O., Khariv, P. (2015). Venture business and control of venture organizations under globalization. *Sotsial'no-ekonomichni problemy i derzhava – Socio-Economic Problems and the State* [online]. 12 (1), p. 140-152. [Accessed May 30, 2015]. Available from: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2015/15bobvuh.pdf.>.

Остап Бойко,
Ольга Погайдак,
Петр Харив

ВЕНЧУРНЫЙ БИЗНЕС И КОНТРОЛЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ВЕНЧУРНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Аннотация. *В статье раскрыта деятельность венчурных компаний и особенности каждого этапа управления венчурным финансированием, которое в современных условиях является достаточно рискованным. Проанализировано состояние венчурного предпринимательства в мире и в Украине, определены главные проблемы, с которыми сталкиваются отечественные венчурные предприятия и намечены пути их решения. Предложен способ формирования системы венчурного контроллинга на промышленных предприятиях, заключается в выборе организационного механизма управления службой контроллинга. Обнародованы этапы технологии его проведения, приоритетные направления и элементы контроля на этапах жизненного цикла венчурного предприятия. В статье раскрыто методические положения и предложены практические рекомендации по оценке и контролю венчурной деятельности, а также предложено форму отчетности по результатам венчурной деятельности. Указано основные проблемы, на которые должны обратить внимание венчурные менеджеры при прохождении каждого этапа венчурного проекта.*

Ключевые слова: *корпоративный венчуринг, венчурный контроллинг, венчурные риски, факторы роста стоимости венчурных предприятий, венчурный контроль.*

Ostap Boiko [1],
Olga Pogaidak [2],
Petro Khariv [3]

[1] Ternopil Ivan Puluj National Technical University,
56, Ruska str., 46001 Ternopil, Ukraine
e-mail: kaf_mp@tu.edu.te.ua
Researcher

[2] Ternopil Ivan Puluj National Technical University,
56, Ruska str., 46001 Ternopil, Ukraine
e-mail: kaf_mp@tu.edu.te.ua
Ph.D., Senior Researcher

[3] Ternopil National Economical University,
11, Lvivska str., 46020 Ternopil, Ukraine
Ph.D., Prof., Department of Economics of enterprises and corporations

VENTURE BUSINESS AND CONTROL OF Ь ORGANIZATIONS UNDER GLOBALIZATION

Abstract. *The activity of venture companies and peculiarities of each management stage of venture financing which in modern terms is quite risky has been described in the article. The state of venture entrepreneurship in the world and in Ukraine has been analyzed, the main problems faced by domestic venture enterprises have been outlined and ways of their solution have been determined. The method of forming the system for the venture controlling at industrial enterprises*

which is to select organizational mechanism for management of controlling service has been proposed. It has been determined stages of technology for its conducting, priority directions and elements of control at the stages of the life cycle of venture enterprise. Methodological provisions have been revealed and practical recommendations on the evaluation and controlling the venture activity have been presented and the form of reporting by results of venture activity has been proposed in the article. It has been indicated the main problems that venture managers have to pay attention during the each stage of the venture project.

Keywords: *corporate venturing, venture controlling, venture risks, growth factors of value at venture enterprises.*

Постановка проблеми. Венчурна діяльність передбачає взаємодію на ринку чотирьох суб'єктів: інвесторів, венчурних фондів, венчурних компаній по управлінню венчурними фондами та компаній, що потребують венчурного фінансування для реалізації своїх бізнесових цілей підприємствами, що знаходяться на ранніх етапах свого становлення, а також діючих підприємств для розширення і модернізації їх діяльності.

Процес венчурного фінансування умовно поділяється на ряд стадій: достартову, стартову, розвитку, розширення, забезпечення ліквідності.

Інвестиції на достартовій стадії найбільш ризикові, оскільки достовірна інформація про життєздатність проекту практично відсутня.

Стартовий етап – перший рік створення нової компанії, що вимагає коштів для випуску перших партій і реалізації нової продукції.

Стадія розвитку настає після успішного випробування прототипів коли подальший технічний ризик при освоєнні новинки буде мінімальним оскільки сприятливі результати вивчення ринку дозволяють перейти до налагодження невеликого за масштабами, комерційного виробництва продукції.

Стадія розширення вимагає коштів, які ще не можна забезпечити за рахунок внутрішніх ресурсів, необхідних для досягнення високих темпів зростання виготовлення компанією продукції в обсязі, що дозволяє покривати її витрати за рахунок швидкого збільшення обсягу продажу і, відповідно, зменшити рівень інвестиційного ризику.

Стадія забезпечення ліквідності може потребувати фінансування для підтримки високих темпів зростання виробництва, хоча загальний стан підприємства є досить стабільним. На цьому етапі інвестори отримують нарешті той прибуток, на який розраховували, беручи участь у створенні нової компанії шляхом продажу придбаної частки акцій нової компанії.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Аналіз стану венчурного підприємництва в розвинутих країнах світу дозволяє зробити висновки: на сучасному етапі спостерігається підйом венчурного підприємництва, яке найбільшого розвитку набуло в передових країнах, які здійснюють експансію в менш розвинуті; основними об'єктами вкладень є підприємства, що розробляють: комп'ютерні технології, програмне забезпечення, електроніку, біотехнології, робототехніку. Зростає попит також на фінансування інноваційних підприємств з медичного обслуговування та природозберігаючих технологій. Значний вплив на венчурну діяльність має податкова політика, особливо зміна ставки податку на прибутки від операцій з цінними паперами та прибуток від приросту капіталу.

Аналіз стану венчурного підприємництва в Україні дозволив виявити проблеми в розвитку науково-технічного потенціалу країни. В Україні збереглося ядро української науки – організації та підприємства, що виконують наукові та науково-технічні роботи. Великою проблемою України є високі темпи втрат наукового потенціалу, коли з країни під різним приводом щорічно виїжджають сотні вчених. Протистояти цьому може лише система механізмів стимулювання їх роботи на батьківщині і повернення з-за кордону [5].

Принципово важливим тут є врахування зацікавленості держави й особистої зацікавленості вчених, комерціалізація науково-технічних досягнень, розвиток науково-інноваційного підприємництва, зокрема венчурної діяльності [1]. В умовах браку коштів

сьогодні це, очевидно, один з реальних шляхів істотного поліпшення фінансування науки і підвищення зарплати ефективно працюючим науковцям.

Виклад основного матеріалу. Сьогодні, коли рівень економічного розвитку визначається не масштабами виробництва, а його інноваційною спрямованістю і гнучкістю управління, на порядку денному в Україні стоїть проблема стимулювання системних нововведень, починаючи від фундаментальних досліджень, стадій впровадження нових технологій, товарів і послуг і закінчуючи комерційним освоєнням новинок, тобто створення умов, які сприятимуть активізації венчурної інноваційної діяльності [7]. Такими умовами є:

1) розробка системи законодавчих і нормативних актів, що регулюють венчурну інноваційну діяльність;

2) розвиток інститутів фінансової підтримки венчурної інноваційної діяльності;

3) створення інфраструктури інноваційної діяльності (інформаційне забезпечення: системи зв'язку; фінансові, економічні, правові консультаційні послуги; консультування в сфері маркетингу і реклами);

4) розв'язання питань стандартизації і управління якістю продукту;

5) розвиток міжнародної науково-технічної співпраці.

Це сприятиме розвитку основних форм венчурного підприємництва: від таких первинних венчурних організаційних форм як венчурні фонди та керуючі венчурні компанії до бізнес-інкубаторів, технополісів та науково-технічних парків.

Сьогодні в Україні діє ряд центральних фондів, що сприяють розвитку венчурної діяльності: Фонд технологічного розвитку, Фонд підтримки підприємництва і розвитку конкуренції, а також Фонд сприяння розвитку малих форм підприємств в науково-технічній сфері, які надають пільгові кредити, організують отримання грантів для реалізації венчурних інноваційних проектів, навчальні програми, спрямовані на розвиток венчурної діяльності. Подальший розвиток венчурного підприємства вимагає створення розгалуженої мережі регіональних фондів.

Практика діяльності венчурних фондів виявила ряд проблем в їх організації та забезпеченні ефективного функціонування: складність прогнозування середньої рентабельності фонду та оцінки його мінімального обсягу, оцінки інвестиційної привабливості окремих проектів та формування інвестиційного портфеля, вибору джерел фінансування та планування діяльності фонду.

Світова фінансово-економічна криза відкрила шлях розвитку нових сфер та галузей економіки, про які раніше згадували лише на провідних теоретичних форумах та конференціях. Криза розкрила проблемні сфери економічного життя і дала шанс для структурних трансформацій більшості сфер життя суспільства, в тому числі і сфери венчурного інвестування зокрема. Необхідність ощадливого використання обмежених природних ресурсів, виробництва екологічних товарів і послуг, зумовлених підвищеною турботою щодо заощадливості та дбайливого ставлення до зовнішнього середовища, екологічними проблемами, з якими зіштовхнулось людство на початку нового тисячоліття активізували діяльність венчурних капіталістів у сфері «чистих технологій та наук про життя» [7].

Основні світові тенденції на ринках венчурного капіталу можна виявити, проаналізувавши результати дослідження, проведеного Національною асоціацією венчурного капіталу NVCA.

Сьогодні, світовий ринок венчурного капіталу відрізняється від того стану, в якому він був до періоду рецесії 2008-2009 рр. П’ять років тому цей ринок лише демонстрував незначні кроки в напрямі глобалізації галузі венчурного інвестування. Зараз змінилися тенденції щодо пошуків нових перспективних швидкозростаючих ринків та галузей промисловості [6]. Такі привабливі для венчурних капіталістів галузі вкладення венчурного капіталу як напівпровідники та телекомунікації втрачають свої позиції і починають уступати свої переваги чистим технологіям і наукам життя. Рецесія виявила нові ринки, що мають значні потенціали росту, а за умов того, що венчурний ринок завжди шукає нові проривні

швидкозростаючі ринки, саме ці галузі економіки є найпривабливішими для венчурних інвесторів у 2010 та подальших роках [4]. Так, більше 50% світових капіталістів планують збільшувати рівень інвестування венчурного капіталу. Більшість світових компаній венчурного капіталу у період кризи кардинально не змінювали свої стратегії венчурного інвестування, проте варто зазначити, що у виборі цих стратегій вони стали більш розсудливими і виваженими.

Згідно дослідження NVCA в середньому 36% респондентів планують змінити свої інвестиційні стратегії в напрям інвестування у пізні стадії розвитку підприємств, близько 59% респондентів – дотримуватимуться тих же стратегій фінансування щодо стадій розвитку підприємств що і до рецесії, близько 5% респондентів фокусують свою увагу на ранні стадії розвитку підприємств.

Венчурні капіталісти з Ізраїлю, США та Великобританії заявили про свої плани збільшення більше ніж на 50% своїх обсягів інвестицій у чисті технології. Загалом серед усіх досліджуваних респондентів 6 з 10 зазначили про збільшення рівня венчурного інвестування галузей сфери чистих технологій. Саме ринок сфери чистих технологій вважається швидкозростаючим і найперспективнішим ринком для венчурного інвестування. Звичайно що тут немає нічого дивного, адже найбільшою глобальною проблемою у всьому світі є забруднення навколишнього середовища, перетворення екосистем у непридатні для нормального проживання людей тощо.

В умовах глобалізації венчурні капіталісти дивляться на нові ринки країн світу, вони перебувають у постійних пошуках по всьому світовому просторі за тими проектами, що відповідають їх інвестиційним стратегіям. Загалом найбільш «трендовими» країнами вкладення в тому числі іноземного венчурного капіталу залишаються Китай та Індія. Зараз Китай демонструє вражаючі темпи росту ВВП. Тому за прогнозами експертів саме Китай буде першою країною, яка вийде зі світової кризи.

Для пострецесійного періоду розвитку глобального ринку венчурного капіталу характерна наступна тенденція. Світова економічна криза вплинула на зниження як інвестиційних можливостей традиційних венчурних інвесторів, так і на зміну їх ризикових інвестиційних стратегій на більш консервативні. Зокрема, за прогнозами 88% опитаних експертів комерційні та 87% експертів інвестиційні банки відповідно знижуватимуть свої активи у формі венчурного капіталу. 65% респондентів прогнозують зниження венчурних активів страховими компаніями, 63% – корпоративними операційними фондами, 59% – пайовими індивідуальними вкладниками, 57% – індивідуальними інвесторами та багатими сім'ями, 55% – публічними пенсійними фондами, 51% – приватними пенсійними фондами тощо. За таких умов експерти прогнозують зростання ролі держаних органів у фінансовій підтримці розвитку венчурного інвестування, в тому числі через співфінансування венчурних фондів та створення так званих «фондів фондів» («Fund of funds»), а також активізування корпоративного венчурного капіталу.

Дослідження виявило, що серед венчурних капіталістів, які представляють американських ринок венчурного капіталу, 42% переконані, що найкращою країною для інвестування національного венчурного капіталу є Китай. Лише 24% респондентів – США, 12% – Індію, 5% – Бразилію, 2% – Російську Федерацію бачать пріоритетними територіями вкладення їх венчурного капіталу.

Серед американських венчурних капіталістів (Північної та Південної Америки за виключенням США) 35% фокусуються на Бразилії, 18% Китаї, 16% Канаді. Близько 36% венчурних капіталістів з Ізраїлю обирають США як пріоритетну територію вкладення венчурного капіталу, 14% – Бразилію та Ізраїль, 7% – Індію. Статистичні дані показують, що 55% респондентів з Азійсько-Тихоокеанського регіону планують інвестувати венчурний капітал у Китай, 20% – в Індію, 6% – Японію, 5% – США, 4% – Афганістан. Близько 27% респондентів з Європи (за виключенням Великобританії) вбачають у Китаї найбільш привабливого реципієнта капіталу, 16% – Індію та США, 7% – Бразилію, 6% – Францію. У

Великобританії 35% респондентів бачать у Китаї переможця серед пріоритетних територій інвестування венчурного капіталу, 24% – Індію, 9% – США, 6% – ОАЕ [7].

Проаналізуємо тенденції вкладення венчурних інвестицій у привабливі для венчурів галузі промисловості. Для цього звернемось до табличних даних (табл. 1), що відображають галузеву структуру венчурних інвестицій США за обсягами та кількостями укладених угод.

Отже, глобалізація торкнулася і ринку венчурного капіталу, де спостерігається активне переміщення венчурного капіталу у світовому масштабі. Все більше венчурних капіталістів у пошуках нових перспективних швидкозростаючих ринків для венчурного інвестування виходять за межі своїх національних ринків венчурного капіталу.

Оцінка та аналіз діяльності венчурних організацій дозволили зробити висновок, що більшість успішних компаній світу у вирішенні питань з розширення своєї діяльності, збільшення обсягів зовнішньоекономічних операцій, впровадження нових процесів та методів роботи завдячують корпоративному венчурингу. Серед основних способів інноваційного підприємництва компаній корпоративний венчуринг, – а саме процес створення та розвитку внутрішніх венчурів, – найбільш ефективний спосіб корпоративного підприємництва. Організація інноваційної діяльності через створення спільних підприємств, поглинання існуючих малих інноваційних фірм показало свою меншу ефективність порівняно зі створенням внутрішніх венчурів.

Таблиця 1

Галузева структура венчурних інвестицій США за обсягами та кількістю укладених угод в 2000 р. та 2012 р. [2]

Галузі / сфери економіки	2000				2012			
	Обсяги, тис. дол. США	**Питома вага галузі за обсягами, %**	**Кількість угод**	**Питома вага галузі за кількістю угод, %**	**Обсяги, тис. дол. США**	**Питома вага галузі за обсягами, %**	**Кількість угод**	**Питома вага галузі за кількістю угод, %**
Біотехнологічна	748213,6	10,20	175	9,39	3532980,3	19,87	417	14,54
Бізнес-послуги	172087,5	2,35	49	2,63	253527,8	1,43	82	2,86
Виробництво комп'ютерного забезпечення	301356,1	4,11	91	4,88	338364,7	1,90	61	2,13
Споживчі товари і послуги	426586	5,81	112	6,01	378027,2	2,13	84	2,93
Електронна	122364,1	1,67	49	2,63	300058,5	1,69	61	2,13
Фінансові послуги	181776	2,48	73	3,92	364021,3	2,05	53	1,85
Медичні послуги	395378,6	5,39	70	3,76	102442,8	0,58	36	1,26
Промисловість, енергетика	490578,6	6,69	131	7,03	2318083,2	13,04	234	8,16
IT-послуги	169590,7	2,31	60	3,22	1089247,9	6,13	208	7,25
Надання медіа-послуг, розваги	895016,5	12,20	138	7,41	1176159,5	6,61	255	8,89
Виробництво медичного обладнання	604378,7	8,24	180	9,66	2513732,1	14,14	313	10,91
Побудова мереж	342101,3	4,66	80	4,29	743335,3	4,18	96	3,35
Інші	9990	0,14	5	0,27	26205,8	0,15	21	0,73
Послуги розповсюдження	312199,4	4,26	50	2,68	187532,1	1,05	33	1,15

Виробництво напівпровідників	197880,4	2,70	62	3,33	777867,1	4,37	121	4,22
Розробка програмного забезпечення	1099758,8	14,99	429	23,03	3102062,6	17,44	646	22,52
Телекомунікацій на	867596,4	11,83	139	7,46	578521,4	3,25	147	5,13
Разом	7336852,7	100,00	1863	101,61	17782169,6	100,00	2868	100,00

У табл. 2 представлено дані щодо галузевої структури корпоративного венчурного фінансування США у 2012 р. За цими даними випливає, що корпоративний венчурний капітал у 2012 р. спрямовувався першочергово у такі галузі економіки США як біотехнологічну галузь, сферу розробки програмного забезпечення, виробництво медичного обладнання та енергетичну галузь.

Таблиця 2

Галузева структура ринку венчурного капіталу США у 2012 р. за обсягами та кількістю укладених угод за корпоративними схемами венчурного фінансування [2]

Галузі/сфери економіки	**Питома вага галузі у корпоративному венчурному фінансуванні США, %**		**Питома вага галузі у венчурному фінансуванні США, %**	
	За кількістю угод	**За вартісними обсягами**	**За кількістю угод**	**За вартісними обсягами**
Біотехнологічна	22,0	30,6	14,6	20,1
Виробництво продуктів для бізнесу та бізнес-послуги	2,7	1,5	2,9	1,4
Виробництво комп'ютерного забезпечення	1,1	2,3	2,1	1,9
Споживчі товари і послуги	0,5	0,2	2,9	2,1
Електронна	1,9	2,0	2,1	1,7
Фінансові послуги	2,4	5,0	1,8	2,0
Медичні послуги	0,5	0,1	1,2	0,6
Промисловість, енергетика	8,3	11,7	8,3	13,1
IT-послуги	7,0	42	7,2	6,1
Надання медіа-послуг, розваги	5,9	6,4	9,0	6,6
Виробництво медичного обладнання	9,1	8,1	11,0	14,1
Виробництво мережевого обладнання	5,4	4,2	3,3	4,0
Інші галузі	0,3	0,0	0,9	0,2
Послуги розповсюдження	0,3	0,3	1,1	1,0
Виробництво напівпровідників	7,3	5,0	4,2	4,3
Розробка програмного забезпечення	20,2	14,3	22,3	17,5
Телекомунікаційна	5,1	4,0	5,0	3,1
Разом	**100**	**100**	**100**	**100**

Питома вага вищезазначених галузей економіки у корпоративному венчурному фінансуванні США (за кількістю угод) склала 59,6% всього вкладеного корпоративного венчурного капіталу. Ці ж чотири галузі залучили 64,8% всього вкладеного венчурного капіталу у США в 2012 р.

Аналіз статистичних даних дозволяє зробити висновок про те, що на ринку корпоративного венчурного капіталу спостерігаються ті ж тенденції, що і на ринку пайового венчурного інвестування. Крупний корпоративний бізнес спрямовує свої інвестиційні кошти

в найбільш динамічно розвинуті галузі економіки, що забезпечують високу рентабельність його інвестицій та можливості реалізації стратегій виходу із венчурних підприємств.

Вивчення тенденцій на світових ринках венчурного капіталу дозволить здійснювати прогнози діяльності іноземних венчурних капіталістів на вітчизняному ринку інвестування. Дослідимо стан розвитку венчурного бізнесу в Україні та його макроекономічні умови. Говорячи про інвестиційну діяльність, варто сказати, що для прогнозування, оцінювання та визначення перспектив її розвитку доцільно вивчити інвестиційний клімат країни, який формує те зовнішнє середовище, що сприяє або перешкоджає інвестиційній діяльності загалом і венчурній зокрема.

Загалом можна сказати, що інфляційні процеси і несприятливі фактори для кредитування бізнесу в останні роки впливають на купівельну спроможність населення, на фінансові можливості впровадження інновацій та оновлення виробничих фондів підприємств. Нестабільність курсу національної грошової одиниці, постійні зміни законодавства також формують свої макроекономічні ризики для здійснення підприємницької та інвестиційної діяльності нерезидентами, що також гальмує розвиток вітчизняної промисловості (табл. 3).

Таблиця 3

Основні показники розвитку промисловості України за 2002-2013 рр. [2]

Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Рентабельність операційної діяльності промислових підприємств, відсотків	4,8	3,7	2,6	3,3	4,7	5,5	5,8	5,8	4,9	1,8	3,6	4,8
Частка збиткових підприємств, відсотків	42	41	42	40	38	37	35	33	40,4	41,5	42,5	39,7
Питома вага підприємств, що впроваджували інновації. %	14,8	14,3	14,6	11,5	10,0	8,2	10,0	11,5	10,8	10,7	11,5	12,8
Питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промислової, %	н/д	6,8	7,0	5,6	5,8	6,5	6,7	6,7	5,9	4,8	3,8	3,8

Статистичні дані промисловості України показують, що частка збиткових підприємств зростає, рентабельність операційної діяльності також не є досить високою. Одним із факторів для пояснення цих тенденцій може бути зниження інноваційної активності підприємств, зниження питомої ваги підприємств, що впроваджували інновації, скорочення реалізованої інноваційної продукції в обсязі промисловості.

Загалом оцінювання та аналізування тенденцій розвитку промисловості України дало можливість помітити тенденцію до зниження загальних витрат на інновації в економіці країни, проте спостерігається інтерес до вкладання коштів в інноваційні процеси іноземних інвесторів табл. 4.

Таблиця 4

Джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні у 2001-2012 рр. [2]

Роки	Загальна сума витрат, млн. грн.	У тому числі за рахунок коштів, %			
		власних	державного бюджету	іноземних інвесторів	інші джерела
2001	1757,1	79,64	0,44	7,57	12,35
2002	1971,4	83,90	2,83	2,97	10,30
2003	3013,8	71,07	1,51	8,76	18,66
2004	3059,8	70,21	3,04	4,25	22,50
2005	4534,6	77,22	1,40	2,48	18,91
2006	5751,6	87,72	0,49	2,75	9,04
2007	6160,0	84,60	1,86	2,86	10,68
2008	10850,9	73,72	1,33	2,97	21,98
2009	11994,2	60,56	2,81	0,96	35,67
2010	7949,9	65,02	1,60	19,03	14,35
2011	8045,5	59,35	1,08	29,97	9,59
2012	14333,9	52,92	1,04	0,4	45,64

Щодо інвестиційної діяльності підприємств (табл. 5), то можна сказати, що значна питома вага належить власним коштам підприємств, спостерігається зниження питомої ваги коштів іноземних інвесторів при зростанні частки коштів державного бюджету. Однак, падіння абсолютного розміру вкладених коштів у 2008-2012 рр. говорить про не досить позитивні тенденції цього виду інвестування.

Таблиця 5

Інвестиції в основний капітал за джерелами фінансування в Україні за 2007-2012 рр. [2]

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Усього, млн. грн.	125254	188486	233081	151777	150667	209130
у тому числі за рахунок, %:	100	100	100	100	100	100
коштів державного бюджету	5,5	5,6	5,0	4,4	6,3	7,46
коштів місцевих бюджетів	4,3	3,9	4,2	2,7	2,9	2,92
власних коштів підприємств та організацій	57,8	56,5	56,7	63,3	55,7	54,03
кредитів банків та інших позик	15,5	16,6	17,3	14,2	13,7	17,9
коштів іноземних інвесторів	3,7	3,5	3,3	4,5	2,3	3,13
коштів населення на будівництво власних квартир[2]	5,6	5,2	4,1	3,2	3,1	2,14
коштів населення на індивідуальне житлове будівництво	4,1	4,5	5,0	3,6	10,7	7,22
інших джерел фінансування	3,5	4,2	4,4	4,1	5,3	5,2

Абсолютні розміри капітальних інвестицій у 2009-2012 рр. також зазнали досить суттєвого зменшення (табл. 6). Спостерігається збільшення питомої ваги коштів, що спрямовуються підприємствами у нематеріальні активи.

За такого стану інвестиційного клімату про активний розвиток венчурного інвестиційного бізнесу, говорити складно. На збільшення ж обсягів іноземних венчурних інвестицій можна буде сподіватись лише тоді, коли становище в країні, в політичній, законодавчій, та інвестиційній сферах покращиться.

Після вивчення макроекономічних умов розвитку венчурного бізнесу актуальним є дослідження практичних засад функціонування венчурних організацій в Україні, зокрема їх систем управління загалом та систем оцінювання та контролювання їх діяльності зокрема. Варто зазначити, що процес дослідження систем управління вітчизняних венчурних організацій у промисловості, інструментів оцінювання та контролювання їх діяльності

характеризується складністю, оскільки венчурний бізнес в нашій країні розвинений недостатньо.

Коротко зупинимося на розгляді методичних положень та практичних рекомендацій з оцінювання та контролювання діяльності венчурних організацій за такими складовими венчурного процесу, як ризики венчурної діяльності, терміни реалізації інвестиційних проектів та процеси росту або капіталізації вартості венчурних підприємств на етапі освоєння венчурного капіталу.

Таблиця 6

Капітальні інвестиції в Україні у 2008-2012 рр. [2]

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Усього, млн. грн.	148972	222679	272074	192878	189061	259932,3
Усього, %	100	100	100	100	100	100
Інвестиції у матеріальні активи, %	…	…	…	96,9	96,3	96,4
у тому числі						
інвестиції в основний капітал	84,1	84,6	85,7	78,7	79,7	80,5
з них						
капітальне будівництво	48,0	49,2	49,5	41,5	44,2	45,6
машини, обладнання та транспортні засоби	36,1	35,4	36,2	33,9	32,5	32,8
земля[2]	…	…	…	0,8	0,3	0,8
існуючі будівлі та споруди	…	…	…	3,4	2,6	3,1
нові будівлі, споруди, об’єкти незавершеного будівництва	…	…	…	1,6	1,5	0,9
довгострокові біологічні активи тваринництва[3]	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5	0,4
інші необоротні матеріальні активи	1,7	1,6	1,6	2,1	2,0	1,7
капітальний ремонт	10,7	10,6	10,1	9,8	9,7	9,0
Інвестиції у нематеріальні активи	3,1	2,9	2,3	3,1	3,7	3,6

Під венчурними ризиками Сухоребська О.Я. [3] розуміє сукупність інвестиційних, науково-технологічних, ринкових та інших ризиків, що супроводжують процес здійснення венчурної діяльності, пов'язаної з невизначеністю досягнення встановлених цілей і можливостями виникнення як значних втрат, так і суттєвих економічних і соціальних ефектів. Для підвищення ефективності процесів контролювання вона рекомендує використовувати ризик-контролінг, як частину загального венчурного контролінгу на підприємстві.

Показники контролювання венчурної діяльності розділяють залежно від етапів венчурного проекту. На перших етапах зосереджують увагу на витратах та їх цільовому використанні, термінах виконання проекту, моніторингу ринку, потреб споживачів, змін у суміжних галузях, законодавчому та державному регулюванні галузі, державних стандартах, вимогах до екологічності продуктів, бенчмаркетингу діяльності конкурентів, відповідності продукту змінним потребам ринку, цінності продукту для споживачів, ризиках проекту. На етапі виходу на ринок венчурним менеджерам потрібно особливо контролювати зазначені показники і додатково: обсяги реалізації продукції, темпи їх зростання; грошові потоки підприємства, EBITDA компанії; темпи приросту ринкової вартості підприємства.

Оскільки процеси венчурного управління зводяться до управління саме ринковою вартістю венчурного підприємства, то нами досліджені основні підходи, методи, показники визначення майбутньої ринкової вартості венчурного підприємства. Сухоребська О.Я. пропонує наступну послідовність етапів оцінювання і контролювання процесу досягнення прогнозованої вартості венчурного підприємства (рис. 1).

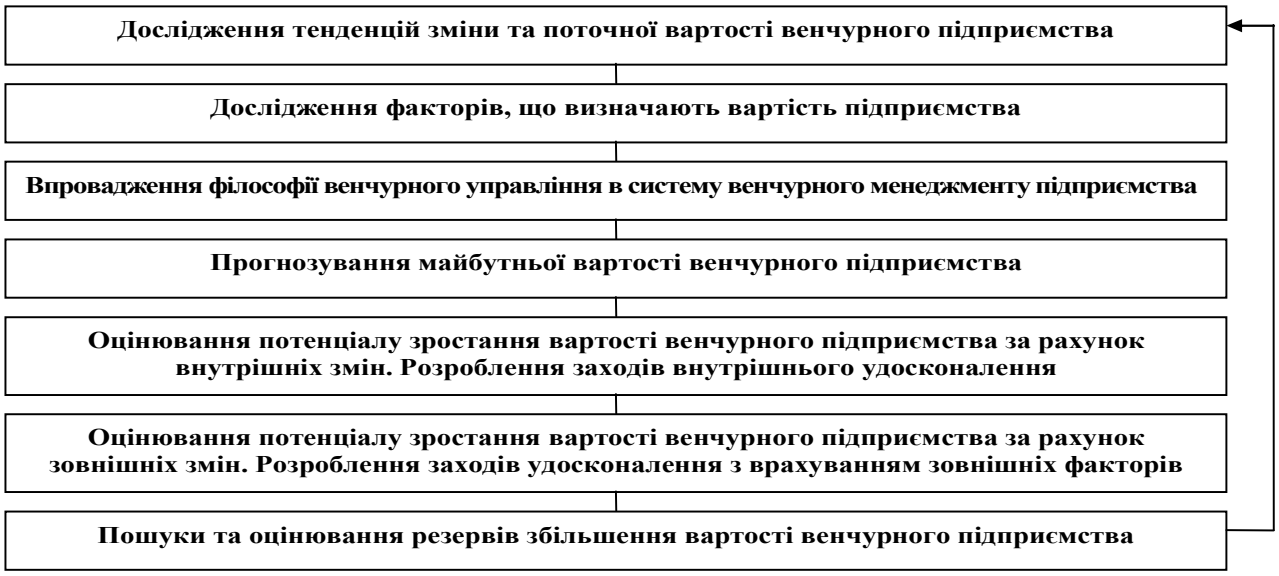

Рис. 1. Послідовність етапів оцінювання і контролювання за процесом досягнення прогнозованої вартості венчурного підприємства [3, с. 16]

Для підвищення ефективності контролінгових процедур з боку венчурних інвесторів за діями менеджерів венчурного підприємства розроблена форма звіту венчурної діяльності підприємства за результатами венчурного контролінгу (табл. 7).

Таблиця 7

Рекомендована форма основного звіту венчурної діяльності підприємства за результатами венчурного контролінгу [3, с. 11-12]

№ з/п	Елементи оцінювання	Звітний період	Попередній період	Примітки
1	2	3	4	5
	1. Виробничо-збутова сфера венчурної діяльності			
1.1	**Витрати, всього**			
	Собівартість виробництва продукції:			
	• Виробничі витрати			
	• Збутово-розподільчі, логістичні			
	• Екологічні витрати			
	• Інші			
1.2	**Доходи, всього**			
	Виручка від реалізації продукції			
	Інші доходи			
1.3	**Податки і збори, всього**			
1.4	**Ключові показники успіху**			
	Обсяги реалізації продукції			
	Темпи росту обсягів виробництва та реалізації продукції			
	Вільні грошові потоки (FCF)			
	Рентабельність виробництва			
2. Інноваційно-інвестиційна сфера венчурної діяльності				
2.1	**Витрати, всього:**			
	Витрати на розробку інноваційної продукції:			
	• Витрати в НДДКР			
	• Техніко-технологічні			
	• Консультативно-інформаційні			
	• Інші			
2.2	**Доходи, всього:**			
	Доходи від використання ІВ			
	Доходи від використання НМА			

	Інші доходи			
2.3	**Податки і збори, всього**			
2.4	**Ключові показники успіху**			
	Терміни розробки інноваційної продукції (тривалість часу до виведення на ринок)			
	Обсяги інвестованого капіталу (IC)			
	Обсяги реінвестованого прибутку в НДДКР			
	Середньозважена вартість капіталу (WACC)			
	Вільні грошові потоки (FCF)			
	Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC)			
3. Сфера венчурної діяльності з формування бізнес-відносин				
	Витрати, всього:			
3.1	Витрати на просування інноваційної продукції:			
	• Витрати на застосування різних інструментів маркетингу			
	• Витрати на екологізацію продукції			
	• Витрати на стандартизацію та сертифікацію продукції			
	• Витрати на формування альянсів та інших партнерських відносин			
	• Консультативно-інформаційні			
	• Інші			
3.2	**Доходи, всього:**			
	Доходи від маркетингових та соціальних заходів			
	Доходи від використання ефектів створення альянсів та партнерських відносин			
	Інші доходи			
3.3	**Податки і збори, всього**			
Продовження табл. 7				
3.4	**Ключові показники успіху**			
	Чисті синергічні ефекти від формування бізнес-відносин			
	Вільні грошові потоки (FCF)			
4. Ринкова сфера венчурної діяльності				
4.1	**Витрати, всього:**			
	Витрати на підтримку ліквідності та платоспроможності підприємства			
	Витрати з підтримки монопольного становища на ринку			
	Витрати для росту/розширення діяльності			
	Витрати з підтримку іміджу на фондовому ринку, цін акцій тощо (за умови IPO)			
	Консультативно-інформаційні			
	Інші			
4.2	**Доходи, всього:**			
	Додаткове залучення венчурного капіталу			
	Прибуток до сплати відсотків, податків і амортизації (EBITDA)			
	Прибуток до сплати відсотків та податків, операційний прибуток (EBIT)			
	Інші доходи			
4.3	**Податки і збори, всього**			
4.4	**Ключові показники успіху**			
	Вільні грошові потоки (FCF)			
	Прибуток (збиток) від звичайної діяльності перед сплатою відсотків та після оподаткування (NOPLAT)			
	Економічна додана вартість (EVA)			
	Ринкова додана вартість підприємства (MVA)			
	Вартість підприємства (CV)			
	Загальна дохідність для акціонерів (TRS)			

Висновки. Вивчення сутнісних характеристик та особливостей функціонування венчурного бізнесу дозволило зробити висновки, що з огляду на недостатню пропозицію якісних інноваційних проектів з боку місцевих інноваторів, нерозвинену інфраструктуру венчурного підприємництва та вузькі можливості реалізації виходів із проінвестованих венчурних підприємств венчурними інвесторами, недостатній попит вітчизняних споживачів на інноваційні розробки та продукти, фінансування вітчизняних інвестиційних проектів іноземними венчурними інвесторами виглядає проблематичним. Залишається чекати розробки і прийняття законодавчих актів у сфері активізування венчурної діяльності. При цьому актуальним є сприяння тому, щоб за допомогою створення сприятливого мотиваційного середовища з боку органів державної влади, підприємці розвивали цей вид бізнесу в нашій країні.

Використана література:

1. Литвин І.В. Управління венчурними організаціями в машинобудуванні: автореф. дис.. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук.: спец. 08.0.04 – економіка та управління підприємствами (машинобудування та приладобудування) / І.В.Литвин. – Національний університет „Львівська політехніка” – Львів, 2009. – 24 с.
2. Сайт Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua
3. Сухоребська О.Я. Оцінювання та контролювання діяльності венчурних організацій в промисловості: автореф. дис. на здобуття наук, ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 "Економіка та управління підприємствами" (за видами економічної діяльності) / О.Я. Сухоребська. – Тернопіль, 2012. – 24 с.
4. Федорович П.П. Аналіз і оцінка ризику інвестиційних проектів / П.П. Федорович // Наукові записки. Зб. наук. праць кафедри економічного аналізу Тернопільської академії народного господарства. – Випуск 10. – Частина 1. – Тернопіль: Економічна думка, 2001. – С. 174-175.
5. Федорович П.П. Передумови розвитку венчурного бізнесу в Україні / П.П. Федорович // Наукові записки. Зб. наук. праць кафедри економічного аналізу Тернопільської академії народного господарства. – Випуск 13. Частина 2. – Тернопіль: Економічна думка, 2004. – С. 67-71.
6. Федорович П.П. Соціально-економічні аспекти впровадження нововведень в промисловості регіону / П.П. Федорович // Регіональні аспекти розміщення продуктивних сил України. Зб. наук. праць. – Випуск 4. – Тернопіль: Економічна думка, 2000. – С.68-71.
7. Freeman C. The Economics of Industrial Innovation. 3rd Edition / C. Freeman, Luc Soete. – The MIT Press, 1997 – 470 p.

REFERENCES

1. Lytvyn, I.V. (2009) Venture organizations management in economy sectors of machinery, devices and equipment [*Upravlinnia venchurnymy orhanizatsiiamy v mashynobuduvanni*]. Thesis abstract of Cand. Sc. (Econ.), 08.00.04 – Economics and Enterprise Management, National University “Lviv Polytechnic”, Lviv, Ukraine, 24 p.
2. Site of the State Statistics Committee of Ukraine [*Sait Derzhavnoho komitetu statystyky Ukrainy*], available at: http://www.ukrstat.gov.ua
3. Sukhorebska, O.Ya. (2012) Evaluation and monitoring venture organizations activity in the industry [*Otsiniuvannia ta kontroliuvannia diialnosti venchurnykh orhanizatsii v promyslovosti*]. Thesis abstract of Cand. Sc. (Econ.), 08.00.04 – Economics and Enterprise Management, Ternopil, Ukraine, 24 p.
4. Fedorovych, P.P. (2001) Analysis and risk assessment of investment projects [Analiz i otsinka ryzyku investytsiinykh proektiv]. *Naukovi zapysky. Zb. nauk. prats kafedry ekonomichnoho analizu Ternopilskoi akademii narodnoho hospodarstva – Scientific notes. Collection of scientific works of the Department of Economic Analysis of Ternopil Academy of National Economy*, Iss. 10, Part 1, Ekonomichna dumka, Ternopil, Ukraine, pp. 174-175.
5. Fedorovych, P.P. (2004). Prerequisites for the development of venture business in Ukraine [Peredumovy rozvytku venchurnoho biznesu v Ukraini]. *Naukovi zapysky. Zb. nauk. prats kafedry ekonomichnoho analizu Ternopilskoi akademii narodnoho hospodarstva – Scientific notes. Collection of scientific works of the Department of Economic Analysis of Ternopil Academy of National Economy*, Iss. 13, part 2, Ternopil, Ukraine, pp. 67-71.
6. Fedorovych, P.P. (2000), Social and economic aspects of introducing innovations in the industry of the region [Sotsialno-ekonomichni aspekty vprovadzhennia novovveden v promyslovosti rehionu]. *Rehionalni aspekty rozmishchennia produktyvnykh syl Ukrainy – Regional aspects of the distribution of productive forces in Ukraine, Zb. nauk. prats. Collection of scientific works*, Iss. 4, Ternopil, Ukraine, pp. 68-71.
7. Freeman, C. (1997) The Economics of Industrial Innovation, 3rd Edition / Freeman C., Luc Soete, The MIT Press, 470 p.

Received: February, 2015
1st Revision: April, 2015
Accepted: April, 2015