

7. Сімків Л.С., Лозяк Ю.Д. Державний борг України: сучасний стан та основні тенденції / Ю.Д. Лозяк, Л.С. Сімків // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». – 2015. – Вип. 11. – С. 32–35.
8. Корнилюк Р.В. Вплив іноземних банків на розвиток кредитного ринку України / Р.В. Корнилюк // Банківська справа. – 2011. – № 4. – С. 50–58.
9. Derviz A., Podpiera J. 2007. Cross-Border Lending Contagion In Multinational Banks, European Central Bank Working Paper Series, № 807. – 40 p.
10. Weller, C. 2001. The Supply of Credit by Multinational Banks in Developing and Transition Economies: Determinants and Effects, DESA Discussion Paper. – № 16. – 30 p.
11. Papaioannou, E. 2005. What Drives International Bank Flows? Politics, Institutions and Other Determinants. European Central Bank Working Paper Series, 437. – P. 1–69.
12. Molyneux, P., Seth, R. 1998. Foreign Banks, Profits and Commercial Credit Extension in the United States, Applied Financial Economics, 8(5). – P. 533–539.
13. Peek, J. and E.S. Rosengren. 2000. "Implications of the Globalization of the Banking sector: the Latin American Experience." New England Economic Review, September/October. – P. 45–63.

УДК 339.92

**Очеретний Д.С.**, аспірант  
кафедри міжнародного обліку і аудиту  
*Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана*

## ГЛОБАЛІЗАЦІЙНІ ТРЕНДИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОЇ ІНДУСТРІЇ

**Очеретний Д.С. Глобалізаційні тренди розвитку венчурної індустрії.** У статті проаналізовано тенденції розвитку венчурного фінансування інноваційного підприємництва. Розглянуто галузеву структуру венчурного фінансування інноваційного підприємництва. Проаналізовано роль корпоративного сектору в національних НДДКР, продукуванні та збуті інноваційних товарів і послуг на світовому ринку. Визначено нові форми розподілу праці і кооперації науково-дослідної діяльності між великими корпоративними структурами і малими інноваційними компаніями, які формують венчурні інвестиції в умовах техноглобалізму. На прикладі США досліджено концентрацію венчурного капіталу в найрозвинутіших регіонах.

**Ключові слова:** венчурні інвестиції, глобалізаційні тенденції, ТНК, інноваційне підприємництво, науково-технічна кооперація.

**Очеретный Д.С. Глобализационные тренды развития венчурной индустрии.** В статье проанализированы тенденции развития венчурного финансирования инновационного предпринимательства. Рассмотрена отраслевая структура венчурного финансирования инновационного предпринимательства. Проанализирована роль корпоративного сектора в национальных НИОКР, производстве и сбыте инновационных товаров и услуг на мировом рынке. Определены новые формы распределения труда и кооперации научно-исследовательской деятельности между крупными корпоративными структурами и малыми инновационными компаниями, которые формируют венчурные инвестиции в условиях техноглобализма. На примере США исследована концентрация венчурного капитала в самых развитых регионах.

**Ключевые слова:** венчурные инвестиции, глобализационные тенденции, ТНК, инновационное предпринимательство, научно-техническая кооперация.

**Ocheretnyi D.S. Globalization trends of the venture capital industry.** The article analyzes the trends of venture financing of innovative businesses. We considered the industrial structure of venture financing of innovative businesses. The role of the corporate sector in the national R & D, production and marketing of innovative products and services on the world market were analyzed. Determined New forms of division of labor and cooperation in research activities between large corporate entities and small innovative companies that form the venture capital investment in terms tehnoglobalism were determined. The example of the United States, studied the concentration of venture capital in the most developed regions.

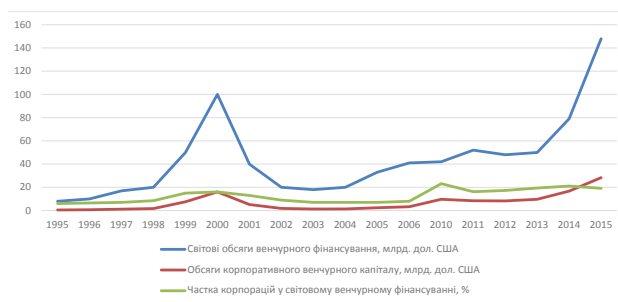
**Key words:** venture capital investment, trends of globalization, multinational corporations, innovative entrepreneurship, scientific and technical cooperation.

**Постановка проблеми.** Детальний аналіз глобалізаційних тенденцій розвитку венчурного фінансування інноваційного підприємництва буде неповним без дослідження динаміки такого індикатора, як частка великих корпоративних структур у сукупних обсягах капіталовкладень. Транснаціональні корпорації завжди виявляли неабияку увагу до венчурних інвестицій в інновації як одного з головних механізмів пристосування їх бізнес-діяльності до фундаментальних структурних зрушень у світовому господарстві та його системної постіндустріалізації на новій науково-технічній і технологічній платформі. Результатом цього стало суттєве зростання в останні десятиліття ролі корпоративного сектору в національних НДДКР, продукуванні та збуті інноваційних товарів і послуг на світовому ринку, а також нарощуванні масштабів глобального венчурного капіталу і наповненні венчурних фондів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням ринку венчурного підприємництва присвячено праці таких учених, як Г.В. Кадакоєва, В.В. Зянько, Я.І. Тулькун, Я.М. Столярчук.

**Постановка завдання.** Метою статті є аналіз тенденцій розвитку венчурного підприємництва в умовах технологічного глобалізму.

**Виклад основних результатів.** Такий стан речей є цілком закономірним, оскільки нині, за даними видання *Venture Economics*, венчурні фонди забезпечують інвесторам внутрішню норму рентабельності капіталу на рівні 70–100% [1, с. 333]. І це без урахування колосальних фінансових ризиків під час заснування нових компаній інноваційного бізнесу та реалізації венчурних проектів на розроблення інноваційних продуктів. Наприклад, у США 15% венчурних проектів є збитковими, 25% мають невисоку дохідність, 30% – прийнятну дохідність, і тільки третина має дохідність, що суттєво перевищує обсяги авансованого капіталу [1, с. 333]. Загалом же світова практика засвідчує наявність для венчурного фінансування рівня прибутковості інноваційних проектів у співвідношенні 3:3:3:1, тобто з кожних десяти про-

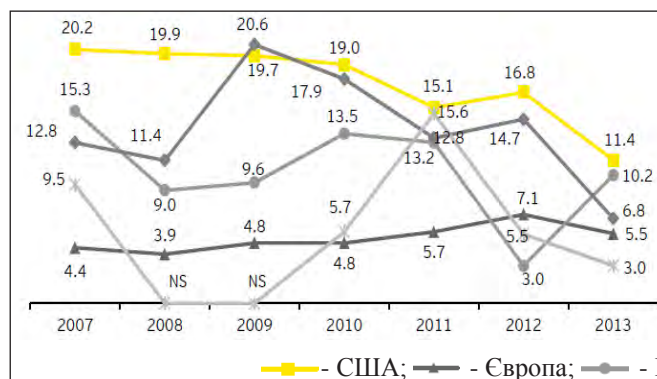


**Рис. 1. Корпоративне венчурне фінансування інновацій у 1995–2015 рр. [3; 4]**

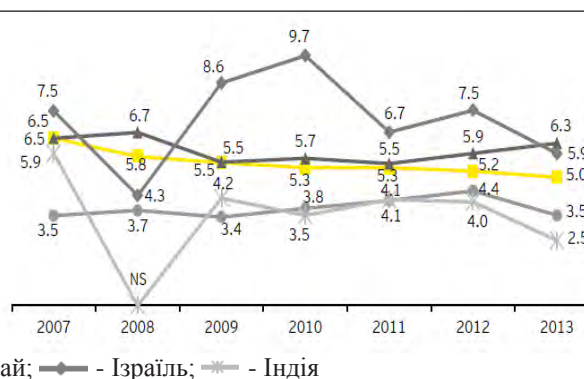
ектів три є повністю провальними, три дають помірний прибуток, три є високодохідними і тільки один є наддохідним [2, с. 455], заради якого, власне, й існує інноваційна венчурна індустрія.

З огляду на це, важливою тенденцією, що засвідчує глобалізаційні тренди розвитку венчурної індустрії, є суттєва активізація діяльності корпоративних інвесторів. Диверсифікацію і модернізацію їх виробництва, у тому числі на основі купівлі малих інноваційних компаній, автономізації їх діяльності, надання внутрішнім венчурам зовнішнього характеру та продажу морально застарілих виробничих потужностей, нині широко застосовують практично всі великі ТНК, які на різних етапах реалізації своїх корпоративних стратегій удаються до того чи іншого механізму. Достатньо сказати, що у США частка наукових досліджень 100 найбільших компаній у загальному обсязі промислових НДДКР становить нині майже 82%, у Великобританії – близько 70%, а у Франції – понад 80% [1, с. 331]. Як показують дані, подані на рис. 1, у період 1995–2015 рр. частка корпоративного венчурного капіталу у його загальносвітових обсягах була доволі варіативною і коливалася від мінімального показника 6% (0,5 млрд. дол. США) у 1995 р. до максимальних 23,1% (9,7 млрд.) у 2010 р.

Активізація діяльності корпоративних інвесторів у процесах венчурного фінансування інновацій



**Рис. 2. Середня вартість венчурного капіталу, залученого компаніями до операцій ЗіП, за окремими країнами в 2007–2013 рр., млрд. дол. США [5]**



**Рис. 3. Середня кількість років від залучення компаніями венчурного фінансування до операцій ЗіП за окремими країнами в 2007–2013 рр., років [5]**

має своїм закономірним наслідком нарощування капіталізації ринку злиттів і поглинань. Як свідчать дані, подані на рис. 2, протягом 2007–2013 рр. середня вартість венчурного капіталу, залученого компаніями до операцій злиттів і поглинань, у Сполучених Штатах Америки зменшилася з 20,2 до 11,4 млрд. дол. США; у Китаї – з 15,3 до 10,2 млрд.; в Ізраїлі – з 12,8 до 6,8 млрд.; а в Індії – з 9,5 до 3 млрд. США. Ще одним підтвердженням активної діяльності корпоративних інвесторів у купівлі молодих інноваційних компаній є зменшення середньої кількості років від залучення компаніями венчурного фінансування до операцій ЗіП. За вказаний період у США даний показник зменшився у США з 6,5 до 5 років; в європейських країнах – з 6,5 до 6,3 року; в Ізраїлі – з 7,5 до 5,9 року; а в Індії – з 5,9 до 2,5 року відповідно (рис. 3).

Репрезентативною з погляду дослідження глобальних тенденцій венчурного фінансування інноваційного підприємництва є його галузева структура. Вона засвідчує домінування венчурних капіталовкладень у ті галузі і сфери світової економіки, котрі, з одного боку, визначають сучасний характер конкурентної боротьби за інноваційне лідерство, а з іншого – забезпечують швидкий обіг капіталу. Як свідчать дані, подані на рис. 4, на програмне забезпечення (3,7 млрд. дол. США венчурного фінансування у III кварталі 2016 р.), біотехнології (1,8 млрд.) та виробництво споживчих товарів і послуг (1,3 млрд.) у сукупності припадає нині майже 64% загальносвітових венчурних капіталовкладень в інновації. Далі йдуть промисловість та енергетичний сектор (0,7 млрд. дол., 6,4%), виробництво медичних приладів та обладнання (0,6 млрд., 6,2%), медіа та розваги (0,5 млрд., 5,4%), фінансовий сектор (0,5 млрд., 5,1%) і IT-сектор (0,4 млрд., 4,5%) [6].

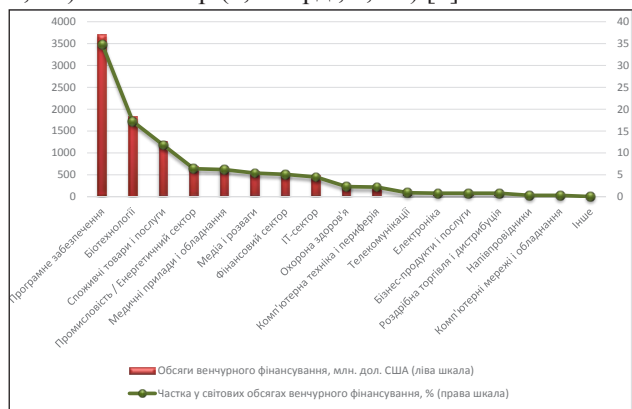


Рис. 4. Галузева структура глобального венчурного інвестування у III кварталі 2016 р. [6]

Характеризуючи глобалізаційні тенденції венчурного фінансування, не можна оминати увагою й суттєве посилення його регіональної концентрації, що відіграє важливу роль у розбудові регіональних підприємницьких мереж у країнах-лідерах. Це виявляється, насамперед, у динамічній девелопментиза-

ції на регіональному рівні процесів індивідуалізованого фінансування підприємницької діяльності з боку бізнес-ангелів, їх груп та ангельських мереж, а також розвитку регіональних краудфандінгових платформ, сконцентрованих переважно у метрополітичних регіонах. Такі території, як показує світовий досвід, мають, з одного боку, найпотужніший інноваційний ресурс, а з іншого – необхідні організаційні й інституційні можливості щодо локалізації у своїх межах усіх учасників інноваційного процесу (великих високотехнологічних компаній, стартапів, університетів тощо) з ефективним їх об'єднанням в інноваційні і професійні мережі.

Наприклад, у США в 1995–2014 рр. концентрація венчурного капіталу в найрозвинутіших 20% регіонів зростає з 51% до 76% його загального обсягу [7], при цьому лідерами у його залученні є кілька найбільших міст із найвищими показниками продуктивності праці та інтенсивністю НДДКР (яка розраховується як частка НДДКР бізнес-сектору у формуванні регіонального валового продукту). У цих же метрополітичних регіонах спостерігається і найвища концентрація наукових та інженерних кадрів: станом на травень 2014 р. із загальної кількості 6,3 млн. американських науковців та інженерів 259,1 тис. працювали у метрополітичному регіоні Вашингтон – Арлінгтон – Олександрія; 163,5 тис. – у регіоні Сан-Хосе – Саннівейл – Санта-Клара (штат Каліфорнія); 157,3 тис. – у регіоні Бостон – Кембридж – Квінсі (штат Массачусетс); 154,5 тис. – у регіоні Сіетл – Белв'ю – Еверетт (штат Вашингтон); 105,4 тис. – у регіоні Сан-Франциско – Сан-Матео – Редвуд-Сіті (штат Каліфорнія) [8].

Свою чергою, у Франції і Канаді найрозвинутіші регіони залучають близько половини загального країнового обсягу венчурного капіталу, з кожним роком дедалі більше дистанціюючись від інших регіонів у венчурному фінансуванні інноваційного підприємництва, тим самим поглиблюючи міжрегіональний науково-технічний розрив у своїх країнах. Зазвичай вартість акцій венчурних підприємств становить нині від 0,01% до 0,5% ВВП країн-лідерів, тоді як у найрозвинутіших регіонах США, Іспанії чи Німеччини цей показник досягає від 0,8% валового регіонального продукту (Берлін) до 1,2% ВРП (Каліфорнія) і навіть 1,3% ВРП (регіон Естремадура) [7]. І хоча подібний рівень капіталізації регіональних ринків венчурного капіталу підтверджує їх високий конкурентний статус у показниках національного інноваційного розвитку, однак він не завжди відбиває динаміку реальних процесів інноваційного підприємництва. Йдеться, зокрема, про низький рівень регіонального валового продукту, що свідчить про наростання міжрегіональних диспропорцій у науково-технічному розвитку навіть у межах найрозвинутіших країн світу.

**Висновки.** Підбиваючи підсумок, відзначимо, що сучасні механізми венчурного фінансування

інноваційного підприємництва формують глобальний формат науково-технічної кооперації між малими інноваційними компаніями і великими корпоративними структурами на основі, насамперед, використання коштів венчурних фондів на кредитування малих фірм в обмін на участь у їх капіталі через купівлю акційних інструментів. Це має своїми наслідками дві дуалістично спрямовані тенденції: з одного боку, фонди венчурного капіталу, надаючи малим новаторським фірмам позики та купуючи їх акції, певною мірою звужують коопераційний формат взаємодії великого і малого бізнесу переважно стадією впровадження інноваційних розробок у господарську практику; з іншого боку, венчурні інвестиції великих корпорацій залучають в орбіту їх науково-технічної діяльності всі групи малих інноваційних компаній з охопленням практично всіх стадій інноваційного процесу – від формування наукової ідеї до комерціалізації інноваційного продукту чи послуги на ринку. Це забезпечує суттєве підвищення ефективності науково-виробничих процесів

та нарощування капіталізації венчурних фондів, що спричиняє диверсифікацію їх функцій за рахунок обслуговування науково-дослідних проектів та програм.

Окрім того, венчурні інвестиції формують в умовах техноглобалізму й якісно нові форми розподілу праці і кооперації науково-дослідної діяльності між великими корпоративними структурами і малими інноваційними компаніями. Вони нині не тільки демонструють високу ефективність, але й створюють низку важливих організаційних умов для розвитку інноваційного підприємництва. Не слід скидати з рахунків і такі переваги венчурного фінансування інноваційних процесів, як розбудова нових комунікаційних каналів наукового спілкування дослідників, учених, персоналу, що обслуговує інноваційні процеси, а отже, формування інноваційних і професійних мереж із замиканням у їх межах розробок найважливіших інновацій, що забезпечують науково-технічний поступ світогосподарської системи та її переведення на якісно вищий щабель розвитку.

#### Список літератури:

1. Столярчук В.М. Особливості венчурного фінансування в системі комерціалізації інновацій / В.М. Столярчук // Формування ринкової економіки. – 2010. – № 23. – С. 326–341.
2. Пилипенко Б.Г. Методи розрахунку ефективності фінансування довгострокових венчурних проектів / Б.Г. Пилипенко // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – № 2(164). – С. 450–460.
3. Corporate Innovation and Strategic Growth. Recent patterns in CVC mission, structure and investment. By Ian MacMillan, Edward Roberts. Val Livada, Andrew Wang. National Institute of Standards and Technology. US Department of Commerce, June 2008. – P. 2.
4. CVCs Rising: 2015 Investment Hits Fresh Highs, But The Year Ends On Weak Note, March 21, 2016 [Electronic Resource]. – Available from : <https://www.cbinsights.com/blog/cvc-funding-trends/Back to reality EY global venture capital trends 2015, 2016.> – P. 1.
5. Adapting and evolving. Global venture capital insights and trends 2014, 2015. – P. 6.
6. Money Tree Report Q3 2016. Pricewaterhouse Coopers. – Data provided by Thomson Reuters, 2016. – P. 4.
7. OECD Regions at a Glance 2016. – OECD, 2016. – P. 86.
8. Science and Engineering Indicators 2016. – National Science Foundation, 2016. – P. 3–47.