

В. П. УДОВИЧЕНКО

доктор економічних наук,
професор кафедри менеджменту та державного управління,
Чернігівський національний технологічний університет

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНОЇ МОДЕЛІ РОЗВИТКУ АГРАРНОЇ ЕКОНОМІКИ

Удовиченко, В. П. Зарубіжний досвід венчурного інвестування інвестиційно-інноваційної моделі розвитку аграрної економіки [Текст] / В. П. Удовиченко // Український журнал прикладної економіки. – 2016. – Том 1. – № 2. – С. 115-123. – ISSN 2415-8453.

Анотація

Розглянуто інвестиційний ринок як складну інтегровану систему господарюючих суб'єктів і посередників із різноманітним фінансовим діям, розмірами інформації, безперервно зростаючою кількістю взаємозв'язків між учасниками ринку. Запропоновано модель становлення інвестиційної діяльності, яка базується на венчурному бізнесі як одиничному вигляді підприємництва, для застосування в Україні. Визначено передумови переходу на інвестиційну модель становлення венчурного фінансування. Окреслено критерії відбору підприємства для інвестування.

Ключові слова: венчурний фонд; інвестування; інвестиційна модель.

V. P. UDOVYCHENKO

Doctor of Sciences (Economics),
Professor,
Department of Management and Public Administration,
Chernihiv National University of Technology

**FOREIGN EXPERIENCE OF VENTURE CAPITAL INVESTMENT
OF INVESTMENT AND INNOVATIVE MODEL
OF AGRARIAN ECONOMY DEVELOPMENT**

Abstract

Investment market is considered as a complex integrated system of economic entities and intermediaries with a variety of financial actions, size of information, and continuously growing number of relationships between market participants. The model of formation of investment activity is proposed in this research. It is based on the business venture as a business unit of entrepreneurship. It has been worked out for application in Ukraine. Preconditions of transition to the investment model of formation of venture financing are determined. The criteria for selection businesses for investment are outlined.

Keywords: venture capital fund; investment; investment model.

JEL classification: G24

© В. П. Удовиченко, 2016

ISSN 2415-8453. Ukrainian Journal of Applied Economics. 2016. Volume 1. № 2.

Інвестиційний ринок – це сукупність фінансових взаємин, які складаються між торговцями інвестиційних продуктів і послуг та їх можливими клієнтами. Питання залучення інвестицій задля гарантованого отримання вигод від швидкого зростання завжди знаходяться в центрі уваги вчених, бізнесменів та влади, оскільки раціональне фінансування перспективного бізнесу призводить до економічного зростання країни у вигляді збільшення кількості працюючих та податкових надходжень. Постійне технологічне оновлення, інновації – особливо в умовах сучасного світу – вимагають наявності на ринку достатнього числа фахівців, що володіють компетенціями з розвитку інноваційних проектів, а також відповідної пропозиції капіталу для безперервного їх фінансування.

Інвестиційний ринок потрібно розглядати як складну інтегровану систему господарюючих суб'єктів і посередників із різноманітним фінансовим діям, розмірами інформації, безперервно зростаючою кількістю взаємозв'язків між учасниками ринку. Його головними системними якостями вважається структурованість і динамізм.

Необхідно звернути увагу на те, що суб'єкти інвестиційного ринку, діючи в системі зі значною ентропією, значною мірою наражаються на ризик, тобто існує імовірність виникнення непередбачених фінансових втрат (наприклад у вигляді зниження або цілковитої втрати очікуваних доходів, втрати капіталу тощо) у випадку неправильної оцінки умов інвестиційної діяльності.

Характерною рисою сучасного економічного простору України є утворення багатоступінчастої моделі інвестиційної діяльності. Її структуризація та інституціоналізація з розмежуванням функцій, завдань між різними суб'єктами господарювання дає змогу відобразити ставлення різних типів людей до ризику і діяльності, пов'язаної з ним. Побудова цієї моделі та її застосування в системі державного управління є актуальним та важливим завданням сьогодення.

Проблеми врахування інвестиційних ризиків різного типу знайшли висвітлення у наукових працях багатьох вітчизняних і зарубіжних науковців. Зокрема, можна назвати роботи В. Бондаренка, І. Борщука, О. Бугрова, М. Бутка, В. Варені, В. Головатюка, І. Гришової, А. Дагаєва, І. Дворака, О. Красноруцького, О. Наумова, О. Зальотова, В. Замлинського, О. Іваницької, М. Клапківа, В. Мартиненка, А. Пересади, С. Стоянової-Коваль, О. Чечелюка, С. Шкарлета, Б. Язлюка [1-10].

Дослідження свідчать, що після Другої світової війни можна було спостерігати перші ознаки венчурного бізнесу. Подібним до венчурних фірм було фінансове партнерство «Дж. Х. Уїтні енд Компані» у Силіконовій долині, де у 1957 р. Артур Рок знайшов альтернативну можливість фінансування виробництва нового кремнієвого транзистора. Саме він вперше вжив термін «венчурний капітал». Так була заснована «Fairchild Semiconductors» – перша компанія з виробництва напівпровідників [3]. Венчурний капітал з'явився в кінці 70-х років.

Сутність венчурного фінансування зводиться до наступного: сприяти підйому певного бізнесу через надання конкретних засобів в обмін на пакет акцій фірми. Венчурний бізнес вважається посередником між інвесторами і бізнесменами, він ніяк не вносить особисті засоби до акцій фірм. Це є принциповою особливістю цього типу інвестування. Метою венчурного капіталу є одержання високого доходу від інвестицій, незважаючи на ризики.

Підйом грошових коштів у 10 разів за 5-7 років – звично прогнозований підсумок європейського або американського венчурного фонду. За західними еталонами венчурне інвестування (або інвестування ризикових грошових коштів) вважається різновидом прямих вкладень, а венчурні фонди, які вважаються джерелом для

венчурних грошових коштів, у традиційному осмисленні фінансуються з пенсійних і страхових фондів.

По суті це залучення капіталу на кілька років у компанії, що мають шанси швидкого зростання, як правило, у малі та середні підприємства. З цього випливає і головне призначення венчурного інвестування – надання обігових коштів для невеликих рентабельних фірм. Дослідження демонструють, що фірми з венчурною допомогою найбільш підготовлені до засвоєння інновацій, швидше розвиваються і створюють більш робочих місць, ніж величезні фірми.

Модель становлення інвестиційної діяльності, яка базується на венчурному бізнесі як одиничному вигляді підприємництва, вважається потрібною для вдалого становлення економіки України. Законодавче регулювання венчурного направлення, наявність конкретної чисельності інвесторів, з необхідним розміром грошових коштів, які можуть бути суб'єктами венчурної діяльності.

Поняття «венчурний бізнес» внесено до Законів і актів України, а саме – в Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 8 січня 2002 р. № 8 та 9, у постанову Верховної Ради «Про дотримання законодавства щодо розвитку науково-технічного потенціалу та інноваційної діяльності в Україні» від 16 червня 2006 р., проте досі не дано визначення суті, функцій, принципів діяльності саме венчурних фондів і венчурних фірм.

Законом про ІСІ ще передбачається, що розкриті інвестиційні фонди інвестиційних фірм, які були зроблені в узгодженні з Указом Президента України «Про інвестиційні фонди і інвестиційні компанії», змушені усуватися або змінити власну діяльність відповідно до вимог законодавства протягом 2-х років і нараховувати не більше десятка працюючих на ньому компаній.

Для України південноамериканська система венчурного бізнесу вважається більш застосовною. Для неї визначальним вважається високий ступінь ризиків, який відрізняє її від найбільш популярних механізмів підтримки бізнес-планів, таких, як інвестування в банківські кредити.

Якщо план провалиться, інвестор має можливість вимагати частину активів наданої компанії, пропорційну його частці в зареєстрованому статутному фонді. Інвестор венчурних грошових коштів поділяє усю відповідальність спільно з бізнесменом.

Потреба в здобутті кредитів такого роду часто з'являється у молодих або дрібних бізнесменів, винахідників, експертів і інженерів, які пробують без допомоги інших утілити новітні унікальні і багатообіцяючі дослідження.

Шлях у комерційний банк неможливий через такі чинники:

- немало проектів починають приносити дивіденди через 3-5 років, проте в цьому випадку вони погіршують баланс банку;
- банки мають високий рівень грошового ризику;
- банки неодмінно вимагають гарантій.

Функціональна роль інвесторів полягає в управлінні фінансуванням планів на всіх кроках, починаючи з експертизи ідей бізнесменів і завершуючи постачанням ліквідності акцій створеної компанії.

Венчурні фонди готові вкладати засоби в наукоємні дослідження, у тому числі і тоді, коли є високий рівень невизначеності. Оскільки конкретно тут прихований більший можливий запас здобуття вигоди.

Зрозуміло, що інвестори йдуть назустріч бізнесменам, виходячи ніяк не з альтруїстичних думок. Інтерес інвестора міститься якраз в тому, щоб отримати від власних фінансових вкладень прибуток, який стане значно більшим, ніж при

розташуванні вільних грошових коштів на банківських депозитах або при їх вкладенні в муніципальні папери із зафіксованим прибутком.

Беручи до уваги те, що український уряд переходить на інвестиційну модель становлення, зараз набуває особливого значення державна регуляція інвестиційного процесу в Україні, що виражається у формуванні передумов:

- уведення відповідної законодавчої бази, контролю за дотриманням законодавства;
- стимулювання розвитку венчурного бізнесу та ІСІ;
- забезпечення прозорості, чесної конкуренції на виробництві, у сфері послуг і банківському секторі, що унеможливить отримання суперприбутків, використовуючи екстенсивні чинники ведення бізнесу;
- ведення єдиної бухгалтерської звітності замість двох чи трьох: для податкової, акціонерів і для себе;
- підготовка спеціалістів – професіоналів, які зможуть іти на виправданий ризик;
- проведення пенсійної реформи.

Основними суб'єктами державної системи у сфері венчурного бізнесу є Державна комісія регуляції ринку грошових послуг спільно з Державною комісією регуляції фондового ринку. До складу управління координаційної ради, утвореної з метою координації діяльності муніципальних органів згідно з питанням функціонування ринку цінних паперів, потрібно залучити Голову ДКФП.

Викликають значний інтерес і вимагають пильного контролю питання патентування і гарантування прав інтелектуальної власності, що є важливим елементом інвестиційної сфери.

Створення і постачання реалізації політики щодо інвесторів, залучення капіталів для інвестицій та інновацій, формування і функціонування ринку цінних паперів і їх похідних, обіг акцій на вторинному ринку паперів, сприяння до інтернаціональних еталонів вважається тією рушійною силою, яка здатна воскресити інвестиційний ринок у країні.

Перспективним у цьому напрямку досліджень є визначення державної політики щодо формування необхідних передумов для венчурного фінансування, зокрема у сфері податкової політики, митного законодавства.

Характерною рисою сучасного економічного простору України є утворення багатосходинкової моделі інвестиційної діяльності. Її структуризація та інституціоналізація з розмежуванням функцій, завдань між різними суб'єктами господарювання дає змогу відобразити ставлення різних типів людей до ризику і діяльності, пов'язаної з ним. Побудова цієї моделі та її застосування в системі державного управління є актуальним та важливим завданням сьогодення.

В Україні працюють представники як формального, так і неформального секторів, однак повноцінний ринок венчурних інвестицій ще не сформовано. Враховуючи актуальність та новизну використання венчурного капіталу для вітчизняних переробних підприємств, з метою формування такого ринку вважаємо доцільним більш глибоко дослідити наявні у світі механізми венчурного інвестування і шляхи їх ефективного використання на практиці.

Сьогодні можемо впевнено стверджувати, що в Україні поступово відбувається становлення нового професійного фінансового сектора – венчурних фондів, основною метою яких виступають проекти й компанії на ранніх стадіях їхнього розвитку. Формується пул професійних венчурних інвесторів. Поки їх не так багато. У майбутньому ринок венчурних інвестицій серйозно виросте за рахунок як перетікання капіталу з банківського, страхового й пенсійного секторів, так і створення венчурних фондів великими фінансово-промисловими компаніями.

Підприємство повинно бути лідером у своїй галузі, виробляти конкурентоздатні товари чи послуги, мати сильну управлінську команду.

Критерії, якими керуються при виборі підприємства для інвестування:

- позитивна макроекономічна ситуація в країні;
- компанія, що здійснює діяльність у галузі зі значним потенціалом зростання та прибутковості;
- наявність незадоволеного ринкового попиту;
- сприятливі демографічні та соціально-економічні тенденції;
- доступ до сировинної бази та споживачів;
- високопрофесійна управлінська команда, яка має досвід роботи у періоди зростання та спаду;
- компанія повинна вміти визначати найбільш оптимальну стратегію розвитку та потреби в капіталі;
- узгоджені інтереси між усіма акціонерами.

Процес розгляду компанії починається з короткого аналізу, який здійснюється на підставі оцінки галузі та підприємства, зокрема надання компанії загальної інформації про фінансову та операційну діяльність, а також проведення інтерв'ю з топ-менеджментом. Якщо компанія зацікавила інвестора, тоді здійснюється узгодження основних умов угоди стосовно оцінки вартості компанії, засад корпоративного управління і подальших кроків. Далі проводиться аналіз фінансово-господарської діяльності (*due diligence*).

Останній етап процесу – це укладання угоди, під час якого відбувається завершення аналізу юридичної документації, розробка плану дій на перші 100 днів, а також створення ради директорів (бажано з незалежними членами).

Для інвесторів не цікаві безвартісні підприємства. Тому підбираються компанії, які вже чогось досягнули, створили додаткову вартість. Загалом для створення вартості необхідними кроками є:

- формування довгострокової бізнес-стратегії;
- рекрутинг топ-менеджерів;
- залучення експертів світового класу у відповідних галузях;
- залучення додаткового капіталу, в тому числі від міжнародних фінансових установ;
- підготовка компанії до продажу або IPO (найкращі міжнародні практики в галузі менеджменту та звітності, прозорість, проведення аудитів, корпоративне управління тощо).

Становлення венчурного капіталу збіглося за часом з бурхливим розвитком комп'ютерних технологій і зростанням добробуту середнього класу американців. Сучасні гіганти комп'ютерного бізнесу «DEC», «Apple Computers», «Compaq», «Sun Microsystems», «Microsoft», «Lotus», «Intel» зуміли стати тим, ким вони є тепер, багато в чому завдяки венчурному капіталу. Більше того, бурхливе зростання нових галузей, таких, як персональні комп'ютери й біотехнологія, виявилось можливим здебільшого за участі венчурних інвестицій. Тім Перкінс згадував: «Гроші, які ми робили, насправді були побічним продуктом, ... нами керувало бажання створювати успішні компанії, що розвивають дивні нові технології, яким судилося перевернути світ»

Венчурний бізнес є сьогодні сегментом (і не найбільшим) галузі прямих інвестицій в акціонерний капітал, однак значення його важко переоцінити, тому що ризиковий капітал є практично єдиним джерелом фінансової підтримки малих інноваційних підприємств на ранніх стадіях існування – від ідеї до виходу й закріплення їхньої продукції на ринку. Саме тому венчурний капітал став центром кристалізації для формування в США сучасної потужної індустрії прямих інвестицій.

Як будь-який інший, венчурний бізнес у своєму розвитку переживав злети й падіння, однак загальна позитивна тенденція підтверджує ефективність сполучення, що є його основою, сучасних фінансових і управлінських механізмів, опертя на потенціал високих технологій і енергію підприємництва.

Безсумнівний успіх венчурного бізнесу в 60-і роки ХХ століття і його динамічний розвиток спричинили значний інтерес фінансових і управлінських кіл та зажадали створення його інфраструктури й удосконалювання взаємозв'язків у галузі прямих інвестицій загалом.

У окремих венчурних фондах розміщені засоби державних програм підтримки бізнесу, звичайно спрямовані на розвиток малих підприємств на етапі становлення. Зокрема, Адміністрацією малого бізнесу США фінансується програма інвестицій у малий бізнес (SBIC), у межах якої венчурні фонди можуть об'єднати власні засоби з державними для збільшення інвестицій у компанію-реципієнта.

Індивідуальний сектор венчурного бізнесу представляють приватні інвестори, т. зв. «бізнеси-ангели». Найбільш важлива роль «бізнес-ангелів» на найбільш ранніх стадіях зародження й формування компаній – стадіях «сіяння» і «старту», тобто коли компанія готується до просування свого продукту на ринок.

Венчурний бізнес США сформувався як галузь підприємництва в період бурхливого розвитку мікроелектроніки й комп'ютерних технологій і дав потужний імпульс для успішного розвитку цих напрямків. Світові лідери комп'ютерної галузі – компанії «Microsoft», «Intel», «Apple Computers», «Compaq» – отримали своє сьгоднішнє становище багато в чому завдяки венчурним інвестиціям на ранніх стадіях свого розвитку.

Тверді позиції в переліку пріоритетів також займають телекомунікаційні технології, біотехнології, медицина й охорона здоров'я, споживчі товари й послуги.

Основні етапи інфраструктурного розвитку європейського венчурного бізнесу багато в чому повторюють американський досвід. Утворення в 1983 р. Європейської асоціації прямого інвестування й венчурного капіталу (EVCA) було спільною ініціативою представників венчурної індустрії і Європейської комісії. Асоціація, що об'єднувала на момент утворення 43 члени, у цей час поєднує більше 500 активних учасників венчурного бізнесу з більш ніж 30 країн і є авторитетним представником європейської галузі прямих інвестицій. Діяльність асоціації спрямована на створення в Європі сприятливих умов для розвитку венчурного бізнесу. Основними стратегічними завданнями, на рішення яких спрямована асоціація, є: залучення інституціональних інвесторів до участі у венчурному інвестуванні, відстоювання інтересів своїх членів та інших учасників венчурної індустрії в європейських структурах, вироблення ефективних і доступних стратегій і механізмів виходу венчурного капіталу.

За участю Європейської асоціації венчурного капіталу була створена Європейська асоціація біржових дилерів (EASD) – об'єднання венчурних капіталістів, біржових дилерів, інвестиційних банків та інших інвестиційних інститутів – для формування механізмів підтримки економічного розвитку й інновацій у Європі. Однією з перших ініціатив EASD стало створення європейської фондової біржі для активно зростаючих молодих компаній – Системи автоматичного котирування Європейської асоціації біржових дилерів (EASDAQ). Її структура й принципи функціонування запозичені в аналогічній американській структурі – NASDAQ. Біржа не має торговельної площадки, використовується система електронних торгів, які розпочалися у листопаді 1996 р. У цей час у торгах EASDAQ беруть участь компанії з Австрії, Бельгії, Великобританії, Греції, Данії, Італії, Люксембургу, Нідерландів,

Німеччини, Португалії, Фінляндії, Франції, Швейцарії. Акції деяких компаній, що торгуються в EASDAQ, також котируються й на американській біржі NASDAQ.

Європейське співтовариство звертає серйозну увагу на підтримку становлення й розвитку венчурного бізнесу в країнах Центральної й Східної Європи (колишні країни «народної демократії»), а також в «нових незалежних державах» (колишніх республіках Радянського Союзу). За участю Європейського банку реконструкції й розвитку (ЄБРР) і EVCA розгорнуто відповідні масштабні програми.

На відміну від структури галузевих переваг у США, європейські венчурні фонди більше диверсифіковані й розміщують інвестиції практично в усі сектори економіки. Останніми роками відбувається переорієнтація європейських венчурних інвестицій у технологічний сектор, що є загальносвітовою тенденцією для промислово розвинених країн.

Участь урядів західних країн у процесі венчурного інвестування має велике значення. З одного боку, воно демонструє бажання й здатність держави поділити ризики з комерційними інвесторами й розуміння державою необхідності збереження національних приватних капіталів на ринку своєї країни, з іншого боку, така участь стимулює залучення в реальний сектор економіки суспільних засобів. Частка суспільних засобів (пенсійних фондів і страхових компаній) у венчурному капіталі Європи становить до 35 % всіх інвестицій. Прикладом такої участі держави у венчурному інвестуванні можуть слугувати фонди, створювані за істотної участі (до 40 %) держави. Найбільш відомі з них: «Sitra» (Фінляндія), «UK High Technology Fund» (Великобританія); фонди, створені за участю KFW (Німеччина).

Одним із способів урядового фінансування є надання засобів приватним венчурним фірмам, які безпосередньо фінансують невеликі компанії. У Фінляндії, наприклад, був використаний саме такий підхід: у 1994 р. був створений повністю належний державі фонд «Suomen Teollisuus-Sijoitus OY». Уряди різних країн також створюють власні венчурні фонди для прямого інвестування в невеликі компанії. Цими фондами, як правило, керують професіонали. У Бельгії інвестиційна компанія Фландрії (GIMV), створена в 1980 р., з'явилася шляхом реалізації концепції керованого незалежним приватним фахівцем фінансованого урядом венчурного фонду. Розроблена цим фондом стратегія придбання пакетів акцій технологічно орієнтованих компаній виявилася настільки привабливою й результативною, що сьогодні й приватний капітал наважився інвестувати в GIMV.

Німеччина в 1995 р. розробила схему під назвою Beteiligungskapital für Kleine Technologieunternehmen, у межах якої здійснювалося фінансування малих фірм, що роблять інноваційні продукти або послуги, разом з компаніями приватного сектору. Австрія також створює «Інвестиційний інноваційний фонд» із метою збільшення фінансування починаючих фірм, шляхом надання засобів приватним фондам. Європейський інвестиційний фонд, створений в 1994 р. за фінансової підтримки Європейської комісії, інвестує засоби в акції малих і середніх підприємств, що володіють потенціалом високого зростання. Позички, які пропонують уряди, найчастіше недоступні з інших джерел, надаються часто на більш привабливих умовах, ніж приватні кредити. Вони можуть мати більш низькі відсоткові ставки або тривалі періоди повернення. Вони можуть навіть бути безповоротними. Фінансована урядом Vaekstfonden (Програма кредитного фінансування розвитку бізнесу) у Данії, наприклад, передбачає видачу позичок невеликим фірмам для розробок технологічно орієнтованих проектів. При цьому, у випадку невдачі передбачається скасування боргів. У Нідерландах кредитна схема технічного розвитку передбачає видачу десятилітніх кредитів малим компаніям, які можуть не повертатися у випадку

технічного або комерційного провалу. У Швеції уряд є найбільшим акціонером Almi Foretagspartner AB, що надає 6-10-річні позички починаючим компаніям, безвідсоткові протягом перших двох років.

Останнім часом значний розвиток венчурна індустрія одержала не тільки в європейських країнах, але й у Австралії, Ізраїлі, Мексиці, Китаї, Республіці Корея, Сінгапурі, Чилі, Японії. Більше того, венчурний капітал з «посівного капіталу» (seed capital) і «стартового капіталу» (start capital), не зменшуючи своєї ролі «каталізатора» малого бізнесу, перейшов у більше зрілі стадії свого розвитку й почав ставати ще й «капіталом розвитку» (development capital) і «капіталом розширення» (expansion capital).

Список літератури

1. Casey, J. Backgrounder: China's 12th Five-Year Plan, U.S.-China Economic & Security Review Commission, June 2011 [Electronic resource]. – Access mode : http://www.uscc.gov/researchpapers/2011/12th-iveYearPlan_062811.pdf.
2. National Science, Technology and Innovation Policy, Ministry of Environment, Science And Technology of India [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.ghana.gov.gh/documents/stipolicy.pdf>.
3. The Global R&D Funding Forecast 2011, Battelle [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.battelle.org/aboutus/rd/2011.pdf>.
4. Інноваційна політика зарубіжних країн: концепції, стратегії, пріоритети : інформаційно-аналітичні матеріали, підготовлені Комітетом Верховної Ради України з питань науки і освіти та Міністерством закордонних справ України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://kno.rada.gov.ua/komosviti/doccatalog/document?id=48725>.
5. Xielin, L., Hongyi, D. China's Innovation System in Transition – BRICS National Innovation Systems [Electronic resource]. – Access mode : http://www.redesist.ie.ufrj.br/nt_count.php?projeto=br_nsi&cod=4.
6. Winters L. A. Dancing with Giants: China, India, and the Global Economy / L. A. Winters, Sh. Yusuf. – Washington : IBRD and the World Bank, 2007. – 272 p.
7. Joseph, K. J. National System of Innovation: India. RedeSist – Economics Institute, Federal University of Rio de Janeiro, Brazil Battelle [Electronic resource]. – Access mode : http://www.redesist.ie.ufrj.br/nt_count.php?projeto=br_nsi&cod=3
8. Ministry of Statistics and Programme Implementation [Electronic resource]. – Access mode : http://mospi.nic.in/Mospi_New/site/home.aspx.
9. Meri T. China passes the EU in High-tech exports // Eurostat Statistic in focus. – 2009. – № 25. – P. 1–7.
10. Васильєва, Н. В. Китай: формування інноваційної системи розвитку держави [Електронний ресурс] / Н. В. Васильєва. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvamu_upravl/2011_2/10.pdf.
11. Трофимова, В. В. Міжнародні конкурентні переваги національної економічної моделі Індії [Електронний ресурс] / В. В. Трофимова. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Tiru/2009_27/18.pdf.
12. The Global R&D Funding Forecast 2011, Battelle [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.battelle.org/aboutus/rd/2011.pdf>.
13. The Global Competitiveness Report 2010–2011, World Economic Forum [Electronic resource]. – Access mode : http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf.

-
14. Gryshova, I. Ukraine's positions in international ratings evaluation as a factor of its competitiveness/ I. Gryshova, I. Kryukova, O. Mityay // Економічний часопис-XXI. – 2015. – № 5-6. – С. 24–27.
 15. Gryshova, I. Competitive position stability of agricultural sector of Ukraine at internal and external markets/ I. Ю. Гришова, О. В. Митяй, В. В. Кужель// Актуальні проблеми економіки. – 2016. – № 3(177) – С. 66-73.

References

1. Casey, J. (2011). *Background: China's 12th Five-Year Plan, U.S.-China Economic & Security Review Commission, June 2011*. Retrieved from: http://www.uscc.gov/researchpapers/2011/12th-iveYearPlan_062811.pdf.
2. *National Science, Technology and Innovation Policy, Ministry of Environment, Science And Technology of India*. (n.d.). Retrieved from: <http://www.ghana.gov.gh/documents/stipolicy.pdf>.
3. *The Global R&D Funding Forecast 2011, Battelle*. (2011). Retrieved from: <http://www.battelle.org/aboutus/rd/2011.pdf>.
4. *Innovatsiyna polityka zarubizhnykh krayin: kontseptsii, stratehiyi, priorytety*. (n.d.). : informatsiyno-analitychni materialy, pidhotovleni Komitetom Verkhovnoyi Rady Ukrayiny z pytan' nauky i osvity ta Ministerstvom zakordonnykh sprav Ukrayiny Retrieved from: <http://kno.rada.gov.ua/komosviti/doccatalog/document?id=48725>.
5. Xielin, L., Hongyi, D. (n.d.). *China's Innovation System in Transition – BRICS National Innovation Systems*. Retrieved from: http://www.redesist.ie.ufrj.br/nt_count.php?projeto=br_nsi&cod=4.
6. Winters, L. A. & Yusuf, Sh. (2007). *Dancing with Giants: China, India, and the Global Economy*. Washington : IBRD and the World Bank.
7. Joseph, K. J. (n.d.). *National System of Innovation: India. RedeSist – Economics Institute, Federal University of Rio de Janeiro, Brazil Battelle*. Retrieved from: http://www.redesist.ie.ufrj.br/nt_count.php?projeto=br_nsi&cod=3.
8. *Ministry of Statistics and Programme Implementation*. (n.d.). Retrieved from: http://mospi.nic.in/Mospi_New/site/home.aspx.
9. Meri, T. (2009). China passes the EU in High-tech exports. *Eurostat Statistic in focus*, 25, 1–7.
10. Vasyl'yeva N. V. (2011). *Kytay: formuvannya innovatsiynoyi systemy rozvytku derzhavy*. Retrieved from: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvamu_upravl/2011_2/10.pdf.
11. Trofymova, V. V. (2009). *Mizhnarodni konkurentni perevahy natsional'noyi ekonomichnoyi modeli Indiyi*. Retrieved from: http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Tiru/2009_27/18.pdf.
12. *The Global R&D Funding Forecast 2011, Battelle*. (2011). Retrieved from: <http://www.battelle.org/aboutus/rd/2011.pdf>.
13. *The Global Competitiveness Report 2010–2011, World Economic Forum*. (2011). Retrieved from: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010–11.pdf.
14. Gryshova, I. Kryukova, I., Mityay, O. (2015). Ukraine's positions in international ratings evaluation as a factor of its competitiveness. *Ekonomichnyy chasopys-XXI*, 5-6, 24–27.
15. Gryshova, I., Mytyay, O. V., Kuzhel', V. V. (2016). Competitive position stability of agricultural sector of Ukraine at internal and external markets. *Aktual'ni problemy ekonomiky*, 3(177), 66-73.

Стаття надійшла до редакції 21.05.2016 р.

ISSN 2415-8453. Ukrainian Journal of Applied Economics. 2016. Volume 1. № 2.