

І. А. Татомир

кандидат економічних наук, доцент кафедри теоретичної та прикладної економіки Дрогобицького державного педагогічного університету імені Івана Франка, Дрогобич, Україна, tatomur@gmail.com

ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ОСВІТНІХ СТАРТАПІВ

Анотація. У статті розкрито механізм дії венчурних фондів та визначено структуру формального та неформального секторів ринку венчурного капіталу. Проаналізовано науковий доробок західних авторів щодо перспективності нового тренду фінансування онлайн-освіти. Надано аналітичну оцінку динаміки венчурних інвестицій у проекти різних сегментів освітньої індустрії (шкільне, університетське, корпоративне навчання). Визначено найдорожчі EdTech-компанії за величиною залучених інвестицій. Встановлено, що лідером на ринку онлайн-освіти уже кілька років поспіль залишаються Сполучені Штати Америки, на які припадає найбільша частка венчурних інвестицій. Обґрунтовано перспективні ніші для вкладення коштів венчурних інвесторів, серед яких на особливу увагу заслуговують освітні заклади групи K12, ринок VR- та AR-рішень (віртуальної і доповненої реальності) для освіти, мікронавчання, онлайн-репетиторство, широкопрофільні освітні платформи, котрі надають послуги зі здобуття вищої освіти та додаткового професійного навчання, сервіси з кредитування освіти та ін. Основними перепонами на шляху поступу венчурної індустрії в Україні є відсутність економічних стимулів, що забезпечують допустимий рівень ризику для інвесторів із метою залучення прямих інвестицій у перспективні освітні стартапи, та нерозвинутість інфраструктури, яка мала би забезпечити формування в освітній сфері України нових і подальший розвиток уже діючих стартапів, котрі могли б стати об'єктом прямого інвестування. Запропоновано ряд заходів, які сприяли б залученню "бізнес-ангелів" та портфельних інвесторів до розвитку національного ринку онлайн-освіти на основі нових інноваційних досягнень.

Ключові слова: венчурний фонд, "бізнес-ангели", портфельні інвестори, освітній стартап.

Рис. 2. Табл. 2. Літ. 11.

Irina Tatomyr

Ph. D. (Economics), Drohobych Ivan Franko State Pedagogical University, Drohobych, Ukraine, tatomur@gmail.com

PERSPECTIVE DIRECTIONS OF VENTURE INVESTING OF EDUCATION STARTUPS

Abstract. The article reveals the mechanism of venture capital funds and defined the structure of the formal and informal sectors of the venture capital market. The scientific potential of Western authors on the prospects for a new trend in financing online education is analyzed. This paper presents an assessment of the dynamics of venture investments in projects of various segments of education industry (school, university, corporate training). The most expensive EdTech- companies are determined by the amount of attracted investments. It is established that the USA, which accounts for the largest share of venture capital investments, has been the leader in the online education market for several years

© Татомир І. А., 2017

in a row. The author substantiates most promising niches for venture investment, in particular K12 educational institutions, VR- and AR-solutions (virtual and augmented reality) for education, microlearning, online tutoring, cross-functional education platforms that provide for higher education and additional vocational training, education lending services, etc. It is established that the main obstacles to the development of the venture industry in Ukraine is the lack of economic incentives, which ensure an acceptable level of risk for investors to attract direct investments in promising educational start-ups, and underdeveloped infrastructure, which would provide for the formation of new and further development of existing startups in Ukrainian education which could be subject to direct investment. The author suggests several measures that would facilitate the involvement of business angels and portfolio investors to the development of the national market of online education based on new innovative achievements.

Keywords: venture capital, business angels, portfolio investors, educational startup.

JEL classification: G24, I22, I25.

И. А. Татомир

кандидат экономических наук, доцент кафедры теоретической и прикладной экономики Дрогобычского государственного педагогического университета имени Ивана Франко, Дрогобыч, Украина

ПЕРСПЕКТИВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫХ СТАРТАПОВ

Аннотация. В статье раскрыт механизм действия венчурных фондов и определена структура формального и неформального секторов рынка венчурного капитала. Проанализированы научные наработки западных авторов, касающиеся перспективности нового тренда финансирования онлайн-образования. Предоставлена аналитическая оценка динамики венчурных инвестиций в проекты различных сегментов образовательной индустрии (школьное, университетское, корпоративное обучение). Определены самые дорогие EdTech-компании по величине привлеченных инвестиций. Установлено, что лидером на рынке онлайн-образования уже несколько лет подряд остаются Соединенные Штаты Америки, на которые приходится наибольшая доля венчурных инвестиций. Обоснованы перспективные ниши для вложения средств венчурных инвесторов, среди которых особого внимания заслуживают образовательные учреждения группы K12, рынок VR- и AR-решений (виртуальной и дополненной реальности) для образования, микрообразование, онлайн-репетиторство, широкопрофильные образовательные платформы, предоставляющие услуги по получению высшего образования и дополнительного профессионального обучения, сервисы по кредитованию образования и др. Основными препятствиями на пути развития венчурной индустрии в Украине является отсутствие экономических стимулов, обеспечивающих допустимый уровень риска для инвесторов с целью привлечения прямых инвестиций в перспективные образовательные стартапы, и неразвитость инфраструктуры, которая должна была обеспечить формирование в образовательной сфере Украины новых и дальнейшее развитие уже действующих стартапов, которые могли бы стать объектом прямого инвестирования. Предложен ряд мер, которые способствовали бы привлечению “бизнес-ангелов” и портфельных инвесторов к развитию национального рынка онлайн-образования на основе новых инновационных достижений.

Ключевые слова: венчурный фонд, “бизнес-ангелы”, портфельные инвесторы, образовательный стартап.

Одним із перспективних напрямів розвитку національної економіки у багатьох країнах світу є освітня сфера, яка потребує істотних інвестицій. Згідно з даними досліджень міжнародних консалтингових компаній та Аналітичного центру [1] у топ-20 інноваційно привабливих ринкових ніш для розвитку бізнесу в найближчі п'ять – десять років мають увійти масові онлайн-курси (освіта, у т. ч. вища, у відповідному форматі). Вони займають четверту позицію в рейтингу, поступаючись лише системі мобільних платежів, Інтернету речей (сукупність технологій, що виключають участь людини в повторюваних операціях) та Big Data (пошук прихованих взаємозв'язків у інформаційному просторі). Це свідчить про формування привабливого для інвесторів ринку нових затребуваних освітніх ініціатив, які за темпами зростання випереджають ринок освітніх офлайн-продуктів.

Не стоять осторонь розвитку цих процесів венчурні інвестори, багато з яких уже визначились із найбільш привабливими ринковими нішами. Саме їх аналіз дасть змогу запропонувати ряд заходів, які б сприяли активізації діяльності венчурних фондів в Україні.

За словами засновника освітнього проекту Knowledgeemotion Д. Бейнбріджа [2], ринок освітніх послуг, на відміну від фінансового ринку, стабільний і захищений від впливу геополітичних чинників, донедавна перебував у тіні більш “гарячих” можливостей для інвестування. Однак нині венчурні інвестори, з позиції безпеки, віддають перевагу EdTech, загальний обсяг інвестицій в які по всьому світу до 2020 р. може досягти 252 млрд дол. США.

Свою оцінку перспективності нового тренду фінансування онлайн-освіти дав і А. Морейніс [3]. За словами інвестора й автора популярних курсів, із цим ринком пов'язані дві проблеми: по-перше, інновації в освіті – це переважно перенесення звичайних лекцій у формат он-лайн, коли не пропонуються нові рішення щодо підвищення якості освіти та збільшення швидкості навчання; по-друге, неготовність поки що більшості громадян платити за цифрову освіту.

Увагу слід звернути і на футуристичні передбачення перспектив венчурного інвестування освітніх стартапів. Так, на думку провідного футуролога Інституту да Вінчі Т. Фрея [4], до 2030 р. найбільшим інтернет-бізнесом має стати освітня компанія, яка розбудує нову систему освіти.

Мета статті полягає у визначенні механізму дії венчурних інвестиційних фондів та обґрунтуванні перспективних напрямів венчурного інвестування освітніх стартапів.

Ринок онлайн-освіти доцільно умовно поділити на три сегменти: платформи для самоосвіти (де цільовою аудиторією є навчальні заклади групи K12), системи управління навчанням (орієнтовані на університети), контент-провайдери (споживачами послуг яких є корпоративні структури).

За оцінками експертів, у 2015–2016 рр. венчурні інвестиції в освітні проекти всіх сегментів індустрії (шкільне, університетське, корпоративне навчання) сукупно перевищили 5 млрд дол. США. Значну частину цих інвестицій отримала невелика кількість зрілих компаній, що працюють у сегмен-

ті шкільної освіти на ринках США і Західної Європи, але нові EdTech – “єдинороги” (компанії з капіталізацією понад 1 млрд дол. США, за термінологією Forbes), найімовірніше, з’являться серед гравців нової хвилі [5].

Згідно з даними табл. 1 та рис. 1 найбільш розвинутими ринками вважаються післядипломна професійна освіта та платформи, котрі готують до складання іспитів. Менш освоєними, на які припадає найбільша частка венчурних інвестицій, є дошкільна освіта та підготовка учнів молодших класів, що в неї батьки готові вкладати чималі кошти. Популярними найближчим часом можуть стати курси з профорієнтації старшокласників. Такі проекти

Таблиця 1. Найдорожчі компанії за величиною залучених інвестицій у 2016 р.

Компанія	Сфера	Обсяг залучених інвестицій, млн дол. США	Оцінка, млрд дол. США	Позиція в топ-10 найдорожчих EdTech-компаній
Age of Learning	Дошкільне навчання (2–8 років)	150	До 1	2
HotChalk	LMS (платформа) для освітніх закладів	83	0,7	6
17zuoye	Шкільне навчання (взаємодія дітей, вчителів і батьків)	100	0,6	7
Knewton	Адаптивне навчання	52,25	0,5	8
Net Dragon	Холдинг (шкільне й корпоративне навчання, обладнання та ін.)	52,5	0,48	9

Джерело: How the educational technology market is developing around the world. URL: <https://www.cbinsights.com/>.

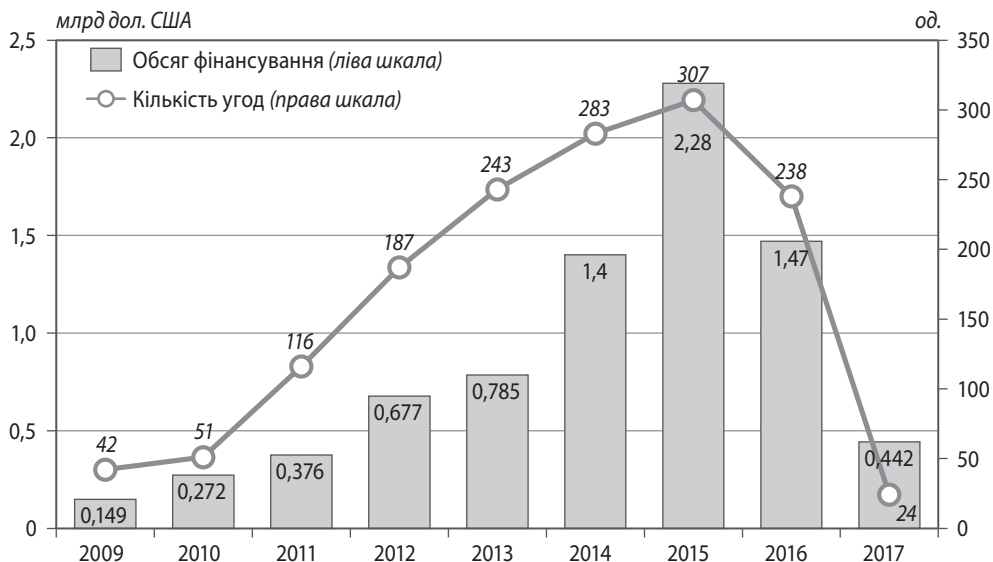


Рис. 1. Обсяг інвестицій у сектор Education&Training

Джерело: How the educational technology market is developing around the world. URL: <https://www.cbinsights.com/>.

будуть цікаві як батькам майбутніх випускників, так і потенційним роботодавцям, котрим потрібні нові працівники.

США займає близько 50 % усього ринку, при цьому ринок в Азії зростає втричі швидшими темпами як за обсягом спожитих послуг, так і за кількістю нових проектів (табл. 2). У 2016 р. 34 % всіх інвестицій в EdTech здійснювалися в Китаї (найпопулярнішими стартапами є XuetangX, Genshixue, 17zuoye). Разом з Індією у 2016 р. Південно-Східна Азія обігнала Західну Європу: 11,7 млрд проти 6,8 млрд дол. США. Східна Європа за обсягами ринку (1,2 млрд дол. США) поки що відстає від Західної Європи. Провідним центром інвестицій в освітні проекти і програми став Берлін (профінансовано освітніх стартапів на суму понад 6 млн євро), котрий випередив на декілька рейтингових позицій Дублін та Лондон. Найперспективнішими нішами виявились проекти, пов'язані з вищою та додатковою освітою, а також курси іноземних мов. Крім того, згідно з аналітичними даними компанії Course Report, останніми роками підвищився інтерес до навчальних програм із підготовки програмістів. Найбільший бум серед них припав на США і Канаду.

Важливим джерелом фінансування інноваційних освітніх проектів є венчурні фонди, які здійснюють прямі інвестиції у проекти з високим ступенем ризику та беруть участь в управлінському процесі їх втілення. Механізм дії цього фонду є таким (рис. 2). Фонд випускає власні цінні папери – акції або інвестиційні сертифікати, котрі за перераховані на банківський рахунок фонду кошти купують вкладники. Акумуляованими на рахунках коштами розпоряджається безпосередньо компанія з управління активами, що формує інвестиційний портфель фонду з орієнтованим рівнем доходності не менше 30 % річних та наданням високого рівня сервісу на всіх інвестиційних стадіях, аж до виходу з проекту. Саме на підставі підготовлених компанією висновків про інвестиційну привабливість проекту інвестори-співвласники ухвалюють остаточне рішення щодо доцільності фінансових асигнувань.

Основна мета вкладень інвесторів полягає у зростанні вартості інвестованих ними проектів за рахунок просування на ринок нових освітніх продуктів та послуг. Кількість активних приватних (так званих бізнес-ангелів) і портфельних інвесторів залежить від привабливості пропонованих реципієнтом

Таблиця 2. Міжнародний ринок онлайн-освіти у 2016 р.

Країна/регіон	Обсяг ринку онлайн-освіти, млрд дол. США	Щорічний приріст, %
США	1250,0	4,0–4,4
Південно-Східна Азія	11,7	17,4
Західна Європа	6,8	17,0
Східна Європа	1,2	17,0

Складено за: Інвестори видят потенціал в рынke онлайн-образования и образовательных технологий. *Open Education Network*. 2017. URL: <https://open-education.net/professional/investory-vidyat-potentsial-v-rynke-onlajn-obrazovaniya-i-obrazovatelnyh-tehnologij>.

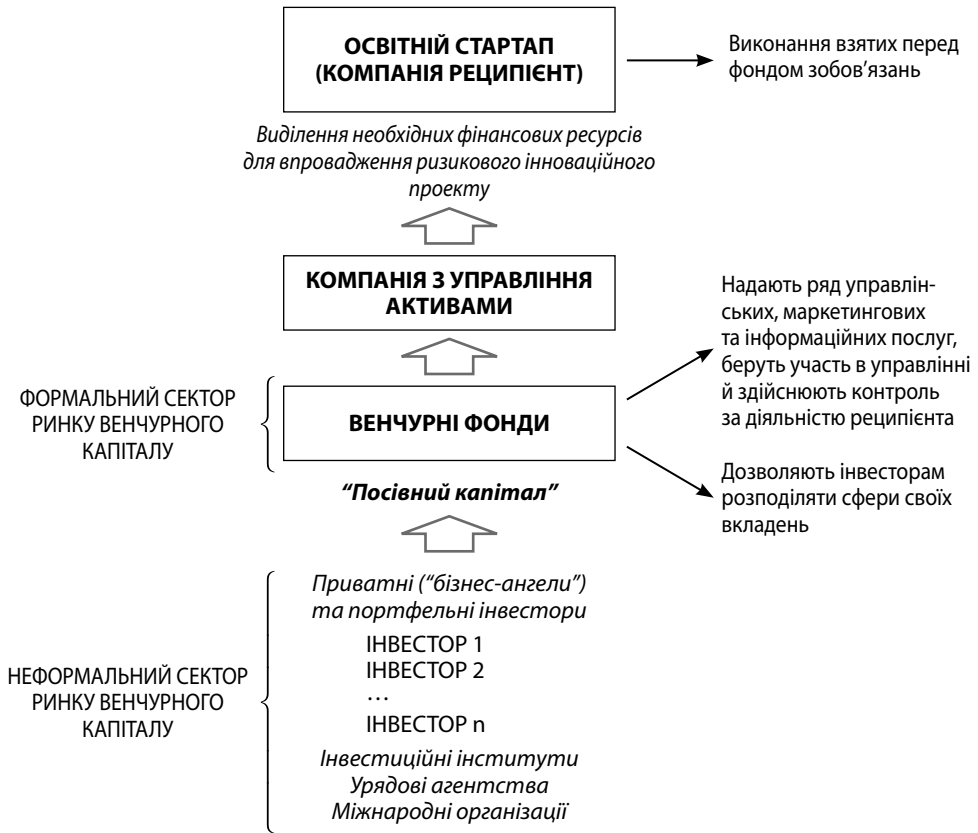


Рис. 2. Механізм дії венчурного інвестиційного фонду

Складено автором.

проектів та бізнес-моделей. Головна відмінність між ними полягає в тому, що "бізнес-ангели" здебільшого мають прямий доступ до підприємця і надають власні кошти на запуск стартапу, не вдаючись до венчурного фонду як посередника. Вони, як правило, на відміну від портфельних інвесторів, пропонують більш сприятливі умови співпраці, адже інвестують насамперед у самого фахівця, а не в перспективність його бізнесу. Їхнє завдання – допомогти стартапу досягти успіху, а не отримати економічну вигоду від власних інвестицій.

Перспективними нішами для венчурного інвестування є такі.

1. Освітні заклади групи K12 (kindergarten through 12 grade), які залишаються найбільшим сегментом ринку EdTech. У 2016 р. на них припадало близько 50 % венчурних інвестицій. Саме вони стали місцем появи перших користувачьких кейсів, змінили підходи до освіти та стимулювали проникнення технологій на ринок. Завдяки їм у багатьох економічно розвинутих країнах поступово зникає потреба у паперовому документообігу. Школярі та студенти дедалі частіше пишуть на дисплеях гаджетів, домашні завдання надсилають електронною поштою, а віртуальний простір використовують

для тематичних обговорень. Протягом лише 2015 р. в американські стартапи, пов'язані з “цифровізацією” дошкільної та загальної середньої освіти (K12) було вкладено 741 млн дол. США. Однак найпривабливішим залишається сегмент індійського та китайського EdTech: тільки ніша “цифрових” класів у Індії на початок 2016 р. оцінювалася в 1 млрд дол. США. Втім, хоча в 2016 р. відбувся спад інвестиційної активності в EdTech (скорочення на 30 %), це величезний ринок, куди щороку вкладаються величезні кошти (2015 р. – 3,5 млрд, в 2016 – близько 2 млрд дол. США (CB Insights, Edsurge)). Близько 60 % інвестицій припадає на ринок США [5].

2. Ринок VR- та AR-рішень (віртуальної та доповненої реальності) для освіти, які здійснили справжній перелом у навчальному процесі, давши можливість формувати знання через практичний досвід, і стали інструментом персоналізації освіти. За даними CB Insights, у 2015 р. стартапи у сфері віртуальної і доповненої реальності (VR/AR) залучили від інвесторів 658 млн дол. США в ході 126 операцій. З 2012 р. обсяг залучених коштів становив понад 1,46 млрд дол. США. До 2019 р. ринок VR має зрости до 15,9 млрд дол. США. На 2017 р. у світі налічується незначна частка освітніх стартапів, які навчилися впроваджувати AR та VR у навчальні продукти. Одним із таких є Mel Science, що отримав на створення VR-уроків та продуктів у сфері фізики й біології від Sistema Venture Capital 1,5 млн дол. США у 2015 р. та 2,5 млн дол. США у 2016 р [6].

Підвищений інтерес до технологій, котрі набувають популярності, виявляють китайські гіганти Lenovo, Huawei, Alibaba, Tencent та ін. У травні 2016 р. компанія Lenovo Group заявила про амбітні плани щодо створення фонду обсягом у 500 млн дол. США, який фінансуватиме діяльність перспективних VR- та AR-технологій.

3. Мікронавчання, або bite sized learning, яке базується на короткотермінових уроках. Не всі стартапи, які пропонують міні-уроки, йдуть у сегмент, де працюють популярні сервіси, що пропонують складний контент від викладачів провідних університетів, експертів та аналітиків ринку. Головним критерієм відбору є інформація, яка може бути корисною споживачеві. Лише за запитом “education” на YouTube розміщені 280 млн навчальних відео. Звичайно, з їх допомогою не можна здобути повноцінну вищу освіту, однак як допоміжний засіб відтворення й отримання нових знань вони масово використовуються. Одним із лідерів у цьому сегменті є американський стартап Coursmos – розробник однойменної платформи з мікронавчання, який кілька років поспіль отримує багатотисячні інвестиції для створення міні-курсів від венчурної інвестиційної компанії Impregious Group та “бізнес-ангелів”. Аналоги освітньої продукції пропонують конкуренти TED Talks – найпопулярніша система з короткими лекціями з фундаментальних знань, і Mindsy – стартап, що розробляє короткотермінові курси у сфері дизайну, технологій та саморозвитку.

4. Онлайн-репетиторство, курси з підготовки до складання іспитів, а також мовне навчання. Нині батьки готові платити за навчання своїх ді-

тей чималі кошти, частину з яких можна було би використати на інноваційні сервіси. Одна лише ніша навчання іноземних мов із допомогою комп'ютерних ігор у 2016 р. вимірювалась у 315,7 млн дол. США. Найуспішнішим вважається стартап TutorGroup, котрий зумів залучити понад 300 млн дол. завдяки навчанню англійської мови в мережі Інтернет. Одним із лідерів ринку онлайн-репетиторства вважається стартап TutorVista, щомісячна аудиторія якого налічує 600 тис. користувачів. У перспективність пропонованого проекту повірили найбільші інвестиційні фонди Америки, вклавши в його розвиток 80 млн дол. Натомість TutorVista запропонував американському ринку максимально дешевих репетиторів з Індії, які за 100 дол. США на місяць готові навчати цілодобово за першою ж вимогою. Окремі освітні платформи, на взірець InstaEdu, у ролі тьюторів використовують американських студентів, котрі працюють за найнижчою ринковою ціною – 25 дол. США за годину. Зауважимо, що ринок онлайн-репетиторства набув популярності й в Україні. Найбільшу ринкову нішу на ньому займає стартап Preply, що налічує більше ніж 150 репетиторів. Нині команда проекту працює над створенням аукціону онлайн-репетиторів для американського ринку.

Допомогу репетиторам у пошуку учнів надають сервіси р2р (peer to peer – “кожний кожному”). Найбільш популяризованими є американські проекти SkillShare та Udemu, які за допомогу в пошуку слухачів отримують від 15 до 30 % вартості уроку. Завдяки такій моделі сервіси за період своєї діяльності зуміли залучити понад 10 млн дол. США кожний. Про перспективність цього сегмента свідчить і той факт, що лише у 2016 р. п'ять найбільших інвестицій у такі проекти сумарно перевищили 175 млн дол. США [7]. Це привело до посилення конкуренції і появи нових вендорів.

5. Стартапи, покликані забезпечити інфраструктурну підтримку розвитку освітнього процесу. Одним із них є Knewton – комерційний стартап, що пропонує розробникам курсів використовувати запропонований ними механізм для детального аналізу рівня успішності студента з конкретного предмета. Залежно від зібраної інформації Knewton вибудовує для кожного студента унікальну програму, яка визначає рівень його успішності та слабкі місця в його навчальному процесі. Популяризація такого формату послуг дала змогу Knewton залучити 50 млн дол. США від венчурних інвесторів, зокрема П. Тіля та Р. Хоффмана. Молода компанія Inkling Systems, що розробляє і продає платформу, яка допомагає видавцям створювати інтерактивні навчальні посібники й для планшетних комп'ютерів, і для інтернету, залучила 17 млн дол. США від венчурних фондів, включаючи Sequoia Capital.

Особливу популярність у світі починають здобувати центри оцінювання знань і тестування здібностей, послугами яких дедалі більше користуються корпорації, малий та середній бізнес. Лише у США ринок із продуктами такого роду у 2016 р. перевищив позначку в 9 млрд дол.

6. Широкопрофільні освітні платформи, які надають послуги зі здобуття вищої освіти та додаткового професійного навчання. Серед їх лідерів – Coursera, Udacity, Udemu, Edx та ін.

У 2012 р. у рамках початкового “раунду А” Coursera отримала інвестиції в розмірі 22 млн дол. США від венчурних фондів Kleiner Perkins Caufield & Byers та New Enterprise Associates, створивши для цього спільний проект. “Раунд В”, що відбувся у 2013 р., дав змогу залучити 43 млн дол. інвестицій від GSV Capital, International Finance Corporation та Laureate Education Inc., Learn Capital і Ю. Мільнера та 3,7 млн дол. від Каліфорнійського технологічного університету й Університету Пенсильванії. З метою розширення глобальної експансії у країнах Латинської Америки, Китаю та Індії сервіс Coursera в “раунді С” залучив інвестицій на суму 49,5 млн дол. США. Фінансовими донорами при цьому виступили New Enterprise Associates, Kleiner Perkins Caufield & Byers, International Finance Corporation та Times Internet Ltd. Планується, що до чергового фінансового раунду приєднаються такі інвестори, як GSV Asset Management [8].

Рекорди за рівнем фінансової підтримки побив освітній онлайн-стартап Udacity, який у 2015 р. завершив черговий раунд фінансування (раунд D), досягнувши мільярдної капіталізації завдяки збору 105 млн дол. США від знакових інвесторів: Google Ventures, Andreessen Horowitz, медіа компанії Bertelsmann.

Кошти, вкладені в розвиток освітніх стартапів, цілком окуповуються. Так, щорічний дохід лише від продажу завірених сертифікатів Coursera становить у середньому 4 млн дол. США. Такий високий показник досягається за рахунок великої аудиторії слухачів, котрі проходять курси до кінця та популяризації окремих із них. Наприклад, на курс “Вступ до маркетингу” професора Уортонської школи бізнесу Д. Белла у 2016 р. записались 10 тис. студентів, при цьому вартість підтвердженого сертифіката становила 49 дол., що еквівалентно доходу в майже 500 тис. дол. США.

7. Сервіси з кредитування навчання. Всупереч тезі про безкоштовність та доступність освіти й незважаючи на величезну кількість контенту у вільному доступі, платна і справді високоякісна освіта тільки дорожчає. Причому навіть спочатку безкоштовні ініціативи типу edX і Coursera в умовах зниження потоку фінансування від венчурних фондів дедалі більше фокусуються на заробітку грошей і прибуткових бізнес-моделях.

Вартість запущених на Udacity курсів онлайн-програми “Online Master of Science in Computer Science”, створеної спільно з Технологічним інститутом Джорджії, приміром, становить 7 тис. дол. США. При цьому для студентів стаціонарної форми навчання вона дорівнює 60 тис. дол. Подібна ініціатива була висунена Coursera, котра об’єдналася з Іллінойським університетом для запуску програми iMBA вартістю у 20 тис. дол. На сьогодні це найвища ринкова ціна за онлайн-курс, однак вона залишається нижчою за вартість денної форми навчання.

Навіть попри високу плату на освітні послуги у форматі онлайн, попит на них починає зростати. Звідси – і посилений інтерес до кредитування навчання, зокрема вихід у цей сегмент “майже єдиного” Affirm (сервіс миттєвого кредитування онлайн-покупок).

Нині є чимало благодійних венчурних фондів та “бізнес-ангелів”, готових вкладати великі кошти в розвиток освітніх стартапів, не претендуючи на частку в бізнесі. Одним із них є фонд Б. Гейтса та М. Гейтс.

На початку 2016 р. венчурний фонд NewSchools Venture Fund започаткував програму грантів для стартапів у сфері освіти, а благодійний фонд CEO Netflix Р. Гастінгса надав 100 млн дол. США на підтримку освіти. Петицію з проханням виділити шкільним округам 250 млн дол. на навчання дітей програмування підписали М. Цукерберг із Facebook, Т. Кук з Apple, Д. Макміллон із Walmart [9].

Основними перепонами на шляху розвитку венчурної індустрії в Україні є: по-перше, відсутність економічних стимулів, що забезпечують допустимий рівень ризику для інвесторів із метою залучення прямих інвестицій у перспективні освітні стартапи; по-друге, нерозвинутість інфраструктури, яка забезпечує формування в освітній сфері України нових і подальший розвиток уже діючих стартапів, які б могли стати об'єктом прямого інвестування.

Серед заходів, котрі б сприяли залученню “бізнес-ангелів” та портфельних інвесторів до розвитку національного ринку онлайн-освіти, слід виокремити такі:

1. Пошук нових видів інноваційної навчальної продукції та послуг, що мають перспективи для комерціалізації і спроможні урізноманітнити й доповнити основні напрями діяльності освітніх інституцій, своєчасно адаптувавши їх до змін на інтернаціональному ринку освіти.

2. Активізація участі українських освітніх стартапів у міжнародних спеціалізованих заходах і їх проведення в Україні. Організація власних щорічних венчурних форумів, під час дискусії на яких обговорювалися би питання розвитку індустрії прямих інвестицій в Україні, фандрайзингу, визначались технології та принципи “стратегічного вікна”, можливі ризики від фінансових вкладень та шляхи їх мінімізації.

3. Проведення тематичних так званих інвестиційних битв серед стартапів освітньої галузі, на яких за увагу експертів та інвестиційний інтерес змагалися б автори інноваційних проєктів, демонструючи свої напрацювання широкій аудиторії – потенційним інвесторам, представникам бізнесу, державного сектору економіки та освітніх установ.

4. Забезпечення входження національних освітніх проєктів до індексу видатних стартапів у сфері освітніх технологій за версією WISE та EdTechX-Global, у створенні переліку котрих беруть участь працівники таких відомих компаній, як Bill & Melinda Gates Foundation, IBIS Capital, Kaizen Private Equity, Google for Education, IDEOLearn Capital, LinkedIn, Times Higher Education и TES Global. Крім того, окремі країни світу мають власні каталоги кращих інноваційних ініціатив, покликаних змінити національну систему освіти.

5. Формування сприятливого середовища, у якому освітнім стартапам вигідно було би зростати й формувати хороші продукти. Йдеться не лише про фінансування в чистому вигляді, а й про застосування гарантійних схем, котрі передбачають спільний розподіл ризиків стосовно вкладених

коштів шляхом надання інвестору податкової знижки, розмір якої не мав би перевищувати 50 %. Щоправда, як стартапи, так і інвестори повинні отримати підтвердження можливості участі в цій схемі інвестування. Такого роду програми інвестицій “бізнес-ангелів” уже діють у Великобританії (SEIS) та Нідерландах.

6. Надання освітнім інституціям свободи у виборі технології навчання, оскільки для стартапів вони є найперспективнішими клієнтами, які готові платити за набуті знання та сертифікати, що підтверджують їх.

7. Virішення питань правового забезпечення взаємодії з державними навчальними закладами, адже, незважаючи на те, що школи й університети знають про нові проекти вони не можуть працювати з будь-якою підприємницькою структурою.

8. Залучення через майданчики освітніх ідей соціальних інвестицій на розвиток освітніх проектів.

9. Спонування інвесторів до утворення ПАММ-рахунків для інвестування їхніх коштів у перспективні освітні стартапи з метою отримання частини передбачуваного прибутку від операцій, котрі ними виконуються. Оплата за управління коштами інвестора здійснюватиметься у вигляді відсотка від прибутку (20–50 % залежно від проекту). Оскільки відсоток стягується від прибутку, якщо його немає – стартап нічого не платить. Тобто ПАММ-керуючому вигідно, щоб гроші від реалізації освітніх продуктів і послуг примножувалися.

10. Створення інкубаторів та акселераторів для проектів онлайн-освіти, котрі надавали б інвестиції в обмін на певну частку компанії (скажімо, не більше 10 %), частину з яких слід було би повернути у вигляді конвертованого боргу.

11. Застосування системи співфінансування при управлінні проектами самим бізнесом, де державне фінансування виступатиме не лише каталізатором залучення зовнішніх коштів, а й сприятиме набуттю технічного досвіду агентами венчурного бізнесу. Вдалим прикладом для України стане досвід Бельгії, Ізраїлю, Нідерландів, Фінляндії та інших країн. Наприклад, у Нідерландах це програма Національного фонду дослідження і розвитку – SITRA, в Ізраїлі – програма Yozma тощо.

12. Як додаткову форму венчурного інвестування можна було би використовувати інвестиційні кредити з метою зменшення фінансового тягаря венчурної компанії. Така фінансова підтримка проявляється у формі або пільгового оподаткування прибутку, або так званої системи подвійних ставок (коли банк надає інноваційній фірмі кредит під незначний процент, а потім, відповідно до освоєння нею цих коштів, підвищує останній до звичайного рівня) [10].

13. Використання в українській практиці так званої північноіталійської моделі формування й підтримки венчурного бізнесу, яка передбачає широкий спектр державних програм фінансової підтримки бізнесу та його інфраструктури. Метою реалізації таких програм у регіонах, що не мають значних науково-технічного і виробничого потенціалів, є формування так зва-

них консорціумів венчурних фірм. Так, у Данії та Німеччині за відсутності високого рівня концентрації венчурного капіталу існує практика створення об'єднань у вигляді консорціумів малого інноваційного бізнесу. Урядом Франції створено спеціальну урядову організацію у сфері венчурного бізнесу та інновацій і державно-приватний банк для фінансування інноваційного бізнесу. Основною метою діяльності таких інституцій є надання довгострокових позик для завершення досліджень і комерціалізації новинок. Крім того, у Франції функціонує Національний страховий фонд, котрим управляє Французьке товариство сприяння венчурному капіталу, який страхує позикові кошти інвесторів. Через цей фонд у країні страхується в середньому 65 % позикових коштів [11].

Отже, як бачимо інтернаціональний освітній ринок має чимало перспективних ринкових ніш для інвестування, які є привабливими для венчурних капіталістів. Не стоять осторонь цих процесів і українські інноватори, які готові боротися за кошти інвесторів, незважаючи на наявні перепони розвитку венчурної індустрії в Україні. Останніми роками значно активізувалася діяльність із проведення венчурних форумів, де обговорюються питання розвитку відповідної індустрії в нашій країні, розглядаються ключові аспекти публічно-приватного партнерства та перспективи міжнародної співпраці у сфері освоєння нових освітніх технологій. За ініціативою Київського національного університету імені Тараса Шевченка, Національного університету “Львівська Політехніка” та інших навчальних закладів, а також фінансової підтримки фонду В. Пінчука було здійснено субтитрований переклад українською мовою найпоширеніших курсів платформи Coursera. Крім того, цей фонд уже кілька років поспіль інвестує чималі кошти в адаптацію найкращих освітніх онлайн-ресурсів для мобільних пристроїв. Окремі українські освітні платформи, на зразок Prometheus, уже мають власні фінансові стратегії залучення інвестицій, завдяки яким зібрано чималі кошти. Однак, незважаючи на ряд позитивних аспектів, які втілюються в українській практиці, важливим є врахування запропонованих вище заходів, що сприятимуть активізації розвитку національних венчурних фондів та фінансуванню перспективних освітніх онлайн-стартапів.

Список використаних джерел

1. Школин А. Топ-20 перспективных рыночных ниш для развития бизнеса в ближайшие 5–10 лет. *InVenture*. 2016. URL: <https://inventure.com.ua/analytics/articles/top-20-perspektivnyh-rynochnyh-nish-dlya-razvitiya-biznesa-v-blizhajshie-510-let#sthash.cXVMxEEOG.dpuf>.
2. Bainbridge D. Edtech is the next fintech. *TechCrunch*. 2016. Aug. 13. URL: <https://techcrunch.com/2016/08/13/edtech-is-the-next-fintech>.
3. Морейнис А. Горячие инвестиционные рынки. 2017. *Сегодня*. 2016. 15 авг. С. 4.
4. Frey T. Communicating with the Future: How Re-engineering Intentions Will Alter the Master Code of Our Future Paperback. Louisville, Colorado, 2011. 112 p.
5. Маслихова О. Тетради цифровой эпохи: куда инвестировать на рынке он-лайн. *Forbes*. 2017. 14 марта. С. 7–8. URL: <http://www.forbes.ru/tehnologii/336487-tetradi-cifrovoy-epohi-kuda-investirovat-na-rynke-onlayn-obrazovaniya>.

6. Рожков Р. АФК “Система” выйдет в виртуальную реальность. *Коммерсант*. 2016. № 114. 29 июня. С. 5–6.

7. Инвесторы видят потенциал в рынке онлайн-образования и образовательных технологий. *Open Education Network*. 2017. URL: <https://open-education.net/professional/investory-vidyat-potentsial-v-rynke-onlajn-obrazovaniya-i-obrazovatelnyh-tehnologij/>.

8. Баженов С., Баженов О. Глобальный рынок массового онлайн образования и его влияние на национальную систему образования России. *Contemporary Science. The Theory and the Practice*. AMR Bedzin, 2016. P. 15–22.

9. Мухамедзянова Д. Образовательные тренды: мы будем учиться у машин. URL: <https://hightech.fm/2017/01/03/education>.

10. Щипанова О. В. Світовий досвід державного регулювання венчурного фінансування. *Вісник ДНУ. Сер.: Світове господарство і міжнародні економічні відносини*. 2012. Вип. 4. С. 249–260.

11. Васильців Т. Г., Іляш О. І., Міценко Н. Г. Економіка малого підприємства / за ред. Т. Г. Васильціва. Київ: Знання, 2013. 446 с.

References

1. Shkolin, A. (2016, May 4). Top-20 perspektivny`kh ry`nochny`kh nish dlya razvitiya biznesa v blizhajshie 5–10 let [Top 20 promising market niches for business development in the next 5-10 years]. *InVenture*. Retrieved from <https://inventure.com.ua/analytics/articles/top-20-perspektivnyh-rynochnyh-nish-dlya-razvitiya-biznesa-v-blizhajshie-510-let#sthash.cXVMxE0G.dpuf> [in Russian].

2. Bainbridge, D. (2016, August 13). Edtech is the next fintech. *TechCrunch*. Retrieved from <https://techcrunch.com/2016/08/13/edtech-is-the-next-fintech>

3. Morejnis, A. (2016, August 15). Goryachie investicionny`e ry`nki. 2017 [Hot Investment Markets. 2017]. *Segodnya* [Today] [in Russian].

4. Frey, T. (2011). *Communicating with the Future: How Re-engineering Intentions Will Alter the Master Code of Our Future Paperback*. Louisville, Colorado.

5. Maslikhova, O. (2017, March 14). Tetradi cifrovoy e`pokhi: kuda investirovat` na ry`nke onlajn-obrazovaniya [Digital era notebooks: where to invest in the online education market]. *Forbes*. Retrieved from <http://www.forbes.ru/tehnologii/336487-tetradi-cifrovoy-epohi-kuda-investirovat-na-rynke-onlajn-obrazovaniya> [in Russian].

6. Rozhkov, R. (2016, June 29). AFK “Sistema” vy`jdet v virtual`nyu real`nost` [JSFC Sistema will go into virtual reality]. *Kommersant* [Businessman], 114 [in Russian].

7. Open Education Network. (2017, April 17). *Investory` vidyat potencial v ry`nke onlajn-obrazovaniya i obrazovatel`ny`kh tekhnologij* [Investors see potential in the market of online education and educational technologies]. Retrieved from <https://open-education.net/professional/investory-vidyat-potentsial-v-rynke-onlajn-obrazovaniya-i-obrazovatelnyh-tehnologij/> [in Russian].

8. Bazhenov, S., Bazhenov, O. (2016). Global`ny`j ry`nok massovogo onlajn obrazovaniya i ego vliyanie na nacional`nyu sistemu obrazovaniya Rossii [A global MOOCs market and its impact on the national system of education in Russia]. In *Contemporary Science. The Theory and the Practice*. (pp. 15–22). AMR Bedzin [in Russian].

9. Mukhamedzyanova, D. (n. d.). *Obrazovatel`ny`e trendy`: my` budem uchit`sya u mashy`n* [Educational Trends: We will study in machines]. Retrieved from <https://hightech.fm/2017/01/03/education> [in Russian].

10. Shhy`panova, O. V. (2012). Svitovy`j dosvid derzhavnoho rehulyuvannya venchurnoho finansuvannya [World experience of state regulation of venture financing]. *Visny`k DNU. Ser.: Svitove hospodarstvo i mizhnarodni ekonomichni vidnosy`ny`* [Dnipropetrovsk University Bulletin. Series: World Economy and International Economic Relations], 4, 249–260 [in Ukrainian].

11. Vasy`l`civ, T. H., Ilyash, O. I., Micenko, N. H. (2013). *Ekonomika maloho pidpry`yemstva* [Small business economy]. Ky`yiv: Znannya [in Ukrainian].