

DOI 10.31558/2307-2296.2018.1.15

УДК 330.(322+341.1)

Поліщук О.А., к.е.н., доцент Вінницький торговельно-економічний інститут КНТЕУ

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ВЕНЧУРНОЇ ІНДУСТРІЇ УКРАЇНИ

У статті досліджується інвестиційна привабливість венчурного бізнесу в контексті вивчення інвестиційного клімату України. Розглядаються фактори які позитивно або негативно впливають на діяльність вітчизняних та зарубіжних інвесторів. Встановлені конкурентні переваги України за методикою Європейської бізнес-асоціації. Проаналізовані чинники, які стримують розвиток венчурної індустрії України, основні з них: недосконала законодавча база; брак джерел венчурного капіталу; відсутність гарантій та слабкість фондового ринку для венчурного інвестора, які б обмежували його ризики; недостатній розвиток неформального сектору венчурного бізнесу, який представляють бізнес-ангели; погіршення ситуації в секторі генерації наукових знань; на ринку венчурного інвестування не вистачає «якісних» проєктів, які визначаються потужною маркетинговою стратегією та потенційною місткістю ринку; відсутність фахівців у сфері венчурного менеджменту; слабкість інституту захисту інтелектуальної власності; загальна несприятлива державна політика щодо стимулювання інноваційних процесів.

Ключові слова: інвестиції, венчурні інвестиції, венчурний бізнес, залучення коштів, стартапи, інвестиційний мультиплікатор, інвестиційна привабливість.

Табл. 1, Рис. 5, Літ. 9

Полищук А.А.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ВЕНЧУРНОЙ ИНДУСТРИИ УКРАИНЫ

В статье исследуется инвестиционная привлекательность венчурного бизнеса в контексте изучения инвестиционного климата Украины. Рассматриваются факторы, которые положительно или отрицательно влияют на деятельность отечественных и зарубежных инвесторов. Установлены конкурентные преимущества Украины по методике Европейской бизнес-ассоциации. Проанализированы факторы, которые сдерживают развитие венчурной индустрии Украины, основные из них: несовершенная законодательная база; недостаток источников венчурного капитала; отсутствие гарантий и слабость фондового рынка для венчурного инвестора, которые бы ограничивали его риски; недостаточное развитие неформального сектора венчурного бизнеса, который представляют бизнес-ангелы; ухудшение ситуации в секторе генерации научных знаний; на рынке венчурного инвестирования не хватает «качественных» проєктов, которые определяются мощной маркетинговой стратегией и потенциальной вместительностью рынка; отсутствие специалистов в сфере венчурного менеджмента; слабость института защиты интеллектуальной собственности; общая неблагоприятная государственная политика относительно стимулирования инновационных процессов.

Ключевые слова: инвестиции, венчурные инвестиции, венчурный бизнес, привлечение средств, стартапы, инвестиционный мультипликатор, инвестиционная привлекательность.

Polishchuk A.

INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF VENTURE INDUSTRY OF UKRAINE

The article explores the investment attractiveness of the venture business in the context of studying the investment climate of Ukraine. The factors that positively or negatively affect the activities of domestic and foreign investors are considered. Established competitive advantages of Ukraine according to the methodology of the European Business Association. The factors that constrain the development of the venture capital industry of Ukraine are analyzed, the main ones are: an imperfect legislative base; lack of venture capital sources; the lack of guarantees and the weakness of the stock market for a venture investor that would limit its risks; the underdevelopment of the informal sector of the venture business, which is represented by business angels; the deterioration of the situation in the sector of generation of scientific knowledge; there are not enough “quality” projects in the venture capital investment market, which are determined by a powerful marketing strategy and potential market capacity; lack of specialists in the field of venture management; the weakness of the institution of intellectual property protection; general unfavorable government policies regarding the stimulation of innovation processes.

Keywords: investments, venture investments, venture business, fundraising, start-ups, investment multiplier, investment attractiveness.

Постановка проблеми. Одним із основних факторів забезпечення стабільного розвитку економіки країни та становлення її позитивного іміджу на світовому ринку є інвестиційна привабливість держави. Інвестування значно впливає на вирішення соціально-економічних проблем, з якими стикається будь-яка країна.

В теперішніх умовах для розвитку венчурної індустрії в Україні потрібно збільшити інвестиційну привабливість України. Розвиток венчурного бізнесу допоможе державі одержати додатковий дохід та ефективні зрушення в часткових галузях економіки, розвинути економіку усієї держави [1].

Як відомо, інвестиційна привабливість держави – це сукупність політичних, екологічних, соціальних, інституціональних, економічних умов діяльності національної економіки, що забезпечують стабільність функціонування вітчизняних і зарубіжних інвесторів.

Не приділяючи уваги декларуванню кардинального реформування економіки України, інвестиційний клімат в країні лишається несприятливим, що значно діє на економічне зростання та прибутковість функціонування економічних суб'єктів України. Варто відмітити, також те, що інвестиційний клімат представляє собою сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують та сприяють фінансовій діяльності вітчизняних та закордонних інвесторів. І в даний момент він негативно впливає на інвестиційний ринок України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у розвиток теорії та практики функціонування венчурного капіталу здійснили зарубіжні вчені: О. Ардішвілі, Д. Аром, В. Бенєволенський, О. Дагаєв, П. Друкер, Р. Кларк, А. Каржаув, Є. Лебедева, Дж. Ривкіна, О. Рогова, І. Рудакова, Є. Рузавіна, О. Ткаченко, Е. Фияксель, Д. Фреар, Р. Хофат, Н. Шеховцова та інші. Серед відомих вітчизняних економістів дану проблематику висвітлювали Л. Антонюк, В. Базилевич, І. Грозний, Г. Дем'янчук, М. Диба, Ю. Драчук, І. Єгорова, О. Жилінська, Є. Задорожній, О. Красовська, М. Крупка, О. Кузьмін, О. Лапко, Н. Мацелюх, В. Новікова, А. Поручник, Т. Смовженко, І. Софіщенко, А. Степаненко, О. Терещенко, С. Філіппов, О. Юркевич та інші. Однак

слід зазначити, що у вітчизняній економічній літературі все ще бракує ґрунтовних науково-практичних розробок щодо розвитку венчурної індустрії.

Метою дослідження є визначення інвестиційної привабливості венчурної індустрії, венчурного бізнесу в Україні, виявлення проблем та чинників гальмування його розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Стан інвестиційного клімату України є незадовільний, в першу чергу зумовлений наступними факторами, що спричиняють недовіру інвесторів до України, до яких входять:

- нестабільність українського законодавства;
- нерівномірність іноземних капіталовкладень у регіони України;
- відсутність чіткої державної стратегії щодо заохочення інвестицій;
- корупція (в усіх сферах життя);
- непрозорість судової системи (інвестори не впевнені у захищеності свого бізнесу) [2, с. 8];
- недозріле правове середовище (незадовільні зміни в Податковому кодексі, недосконалість Кримінально-процесуального кодексу);
- проблематичне адміністрування податків (особливо проблемними досі залишаються питання відшкодування ПДВ та перенесення збитків минулих періодів);
- відчутний великий податковий тиск;
- суцільний нестабільний економічний стан країни (безробіття, низький рівень життя населення, інфляційні коливання, нестабільність валютного ринку);
- технічні бар'єри в процесі митного оформлення;
- непевність іноземних інвесторів у подальшому співробітництві з Україною, яка переживає розквіт економічної кризи;
- труднощі під час отримання банківських кредитів і позик через високі процентні ставки, безвигідні умови кредитних угод для позичальників, надзвичайно довга процедура розгляду питання щодо можливості отримання кредиту);
- низький рівень розвитку промислової, фінансової та соціальної інфраструктури окремих регіонів (Закарпатська, Сумська, Кіровоградська, Тернопільська та Черкаська області);
- недорозвиненість ринкової інфраструктури, зокрема фондового ринку,
- політична ситуація (воєнна ситуація в зоні АТО, загальна нестабільність, суперечливість влади з опозицією, чітко невизначений напрям зовнішньої політики України) [3, с. 154].

Україна має конкурентні переваги, до яких належать:

- значна територія – площа становить 603 628 км². Найбільша за площею країна з тих, чия територія повністю лежить у Європі.
- вигідне геополітичне розміщення – Україна має вихід до Чорноморського басейну; розташована на перехресті транспортних шляхів Європа – Азія, Північ – Південь;
- перспективи для сільськогосподарської діяльності – висока родючість ґрунтів, за цим показником Україна посідає одне з перших місць у світі;
- достатній рівень природно-ресурсної забезпеченості – Україна відома за високою кількістю корисних копалин в своїх надрах (марганцеві руди, вугілля, залізна руда, калійні солі, глинисті сировини і т.д.);
- недорога кваліфікована робоча сила – середньомісячна заробітна плата українця значно нижча від заробітної платні робітників зарубіжних країн [4].

Наведені конкурентні переваги обумовлені, на жаль, не напрацюваннями

української економіки, а наданими від природи потенційними можливостями. Крім того, наявність дешевої робочої сили свідчить про ставлення держави та роботодавців до найманих робітників. Наслідком такої поведінки є прагнення до імміграції громадян нашої країни, що є основними трудовими та науково-кваліфікаційними ресурсами України.

Все-таки, зазначені вище конкурентні переваги є суб'єктивними характеристиками і сконцентрувавшись на методичних аспектах проведення оцінки інвестиційної привабливості країни. Найбільш успішною з точки зору забезпечення комплексного підходу до її проведення (враховуючи сукупність критеріїв такого оцінювання) є методика Європейської бізнес-асоціації (ЄБА).

Дана методика (ЄБА) зводиться до встановлення індексу інвестиційної привабливості – інтегрального показника, який базується на характеристиці інвестиційного клімату як сукупності політичних, законодавчих, економічних, регуляторних та інших чинників, що в завершальному рахунку встановлюють ступінь ризику капіталовкладень та можливість їх ефективного використання. Рівень інвестиційної привабливості України, відповідно до цього Індексу, перебуває на найнижчих позиціях за уся історію дослідження. Таку динаміку, починаючи з першого кварталу 2011 р. до сьогодні, можна побачити на рис. 1 [5].

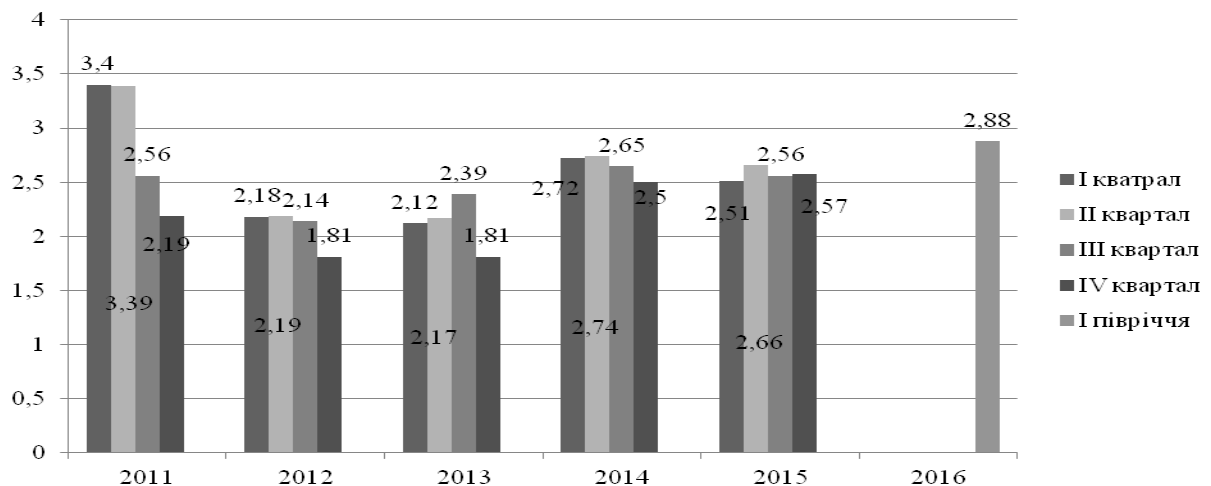


Рисунок 1 – Індекс інвестиційної привабливості України в 2011-2016 рр.

За даними ЄБА Виходячи з наведених даних, з 2011 по 2016 рр. найвищий рівень індексу інвестиційної привабливості спостерігається в I кварталі 2011 року – 3,43, найнижчий в IV кварталі 2013 року – 1,81, проте в I півріччі 2016 р. індекс набув значення 2,88. Згідно з методикою Європейської Бізнес-Асоціації, індекс інвестиційної привабливості набуває різних характеристик в залежності від значень (табл. 1) [6].

Таблиця 1 – Характеристика значень індексу інвестиційної привабливості за методикою ЄБА

Значення	Характеристика
0-3	Негативне
3	Нейтральне
5	Позитивне

Згідно запропонованої методики, рівень індексу інвестиційної привабливості України на сьогодні, навіть, не досягає неупередженого значення. Тому, існує ряд

стримуючих факторів, які гальмують розвиток інвестиційного ринку України, що в свою чергу спричинює зниження потенційно дозволених прибутків суб'єктів господарювання України від інвестиційної діяльності.

Важливим фактором для іноземних інвесторів для здійснення фінансування в економіку України є індекс легкості ведення бізнесу в нашій країні (рис. 2).



Рисунок 2 – Динаміка індексу легкості ведення бізнесу в Україні протягом 2011-2016 років [7]

З рисунку 2 видно, що протягом останніх років Україна піднімається в рейтингу країн за легкістю ведення бізнесу і у першому півріччі знаходиться на 83 місці. Сусідами України в рейтингу стали Саудівська Аравія і Бруней. Географічні сусіди мають кращі показники. Польща Займає 25 місце, Білорусь - 44, Росія - 51, Молдова – 52 [8].

Не дивлячись на позитивні зрушення у легкості ведення бізнесу, збільшення коефіцієнта інвестиційної привабливості і все більшому залученню іноземних інвестицій у венчурні проекти України, венчурна індустрія так і лишається недостатньо привабливо для закордонних інвесторів.

Одночасно з тим можна визначити чисельну кількість перешкод, які призупиняють розвиток венчурного підприємництва та венчурного інвестування. В Україні на сьогоднішній день не дуже багато відомих проектів, які є цікавими з точки зору венчурного інвестора, це спричинено малою кількістю малих інноваційних фірм, насамперед – у сфері високотехнологічного бізнесу, або тим, що такі фірми невідомі широкому загалу через відсутність відповідної інформації. Результати конкурсів інноваційних проектів, що протягом останніх років проводяться Міністерством освіти і науки, не є показовими, оскільки матеріально вони не стимулюють учасників належним чином, і тому участь в них беруть практично ті ж самі підприємства. Зрозуміло, що радикальні інноваційні розробки минають такі конкурси, а знаходять своїх інвесторів через Інтернет чи інші шляхи комунікацій.

Що до класичних венчурних фондів, то український венчурний капітал не орієнтується на інноваційні проекти. Для нього привабливим є реалізація інвестиційних проектів середнього рівня ризику таких галузей, як будівництво, нерухомість, торгівля та ін. Спостерігається тенденція, коли отримані від них прибутки компанії вкладають в інновації. Ще один позитив їхньої діяльності — повернення українських грошей з офшорів: через венчурні фонди держава створила привабливий механізм інвестування, коли їхнє оподаткування здійснюється під час виходу із проекту. До закриття фонду кошти, отримані від реалізації одного проекту, можна реінвестувати в інший без

залучення грошових ресурсів на податки. Це пов'язано з тим, що до венчурного фонду в Україні висуваються найменші регулятивні вимоги з боку законодавства, що робить його гнучким інструментом для здійснення інвестиційних програм, та водночас і найбільш ризикованими через відсутність жорстких вимог щодо складу і структури активів цих фондів та операцій з ними, які характерні для інших ІСІ (рис. 3).

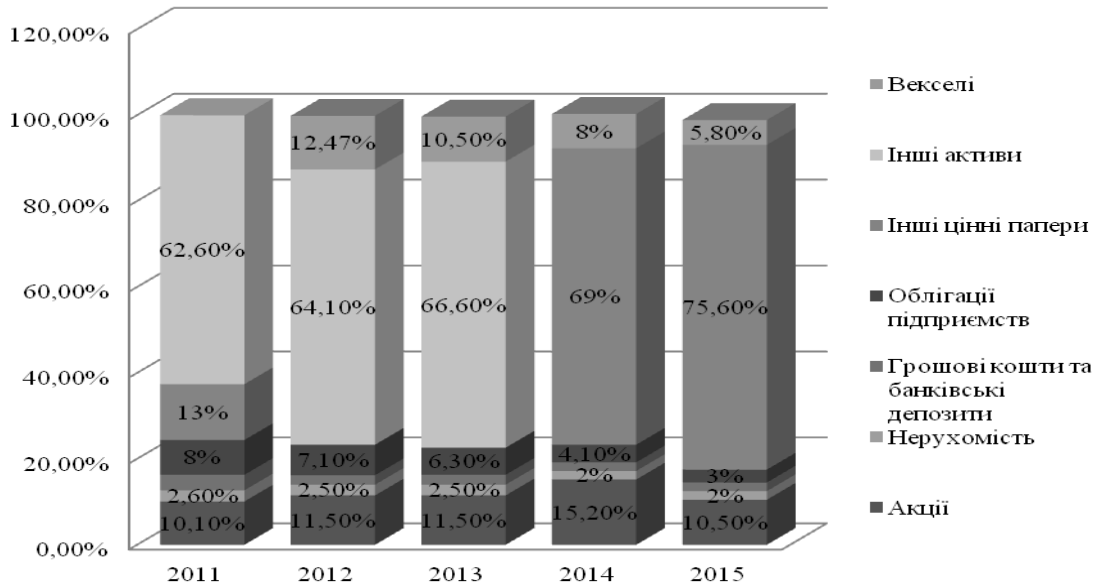


Рисунок 3 – Структура венчурних активів в ІСІ протягом 2011-2015 років

Протягом 2011–2015 років загальна сума активів венчурних ІСІ має тенденцію до зростання, а найбільша частка їх активів належить цінним паперам, грошовим коштам, а також фінансовим інструментами.

Венчурні інвестиційні фонди в Україні бувають пайовими та корпоративними. Більшу частку усіх венчурних фондів займають пайові інвестиційні фонди (рис. 4).

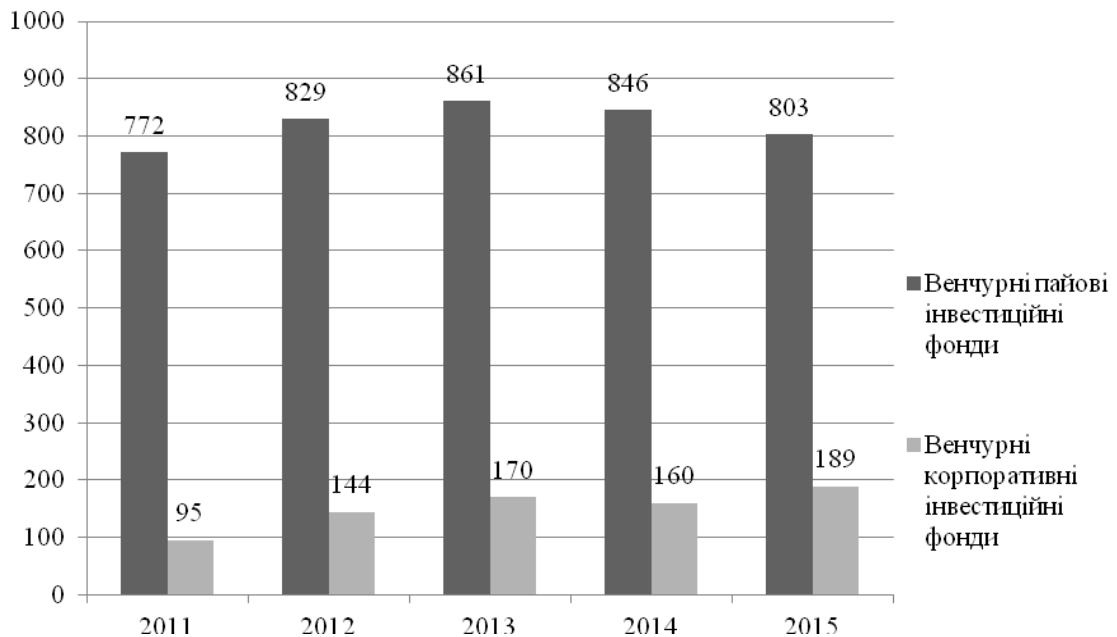


Рисунок 4 – Динаміка пайових та корпоративних венчурних фондів в Україні протягом 2011-2015 років

З наведених даних видно, що пайові та корпоративні венчурні інвестиційні фонди протягом 2011-2013 років стабільно зростають. З початком економічної та політичної нестабільності у кінці 2013 року кількість пайових і корпоративних фондів різко скоротилась у 2014 році. У 2015 році кількість венчурних пайових фондів продовжувала скорочуватись: чисельність фондів, що ліквідувалися протягом року, перевищувала кількість новостворених фондів. У свою чергу венчурні корпоративні інвестиційні фонди зросли у 2015 році порівняно з 2014.

У венчурні інвестиційні фонди свої активи можуть вкладати як юридичні особи нерезиденти та резиденти, так і фізичні особи нерезиденти та резиденти. Структуру активів венчурних фондів за вкладниками розглянуто на рисунку 5.

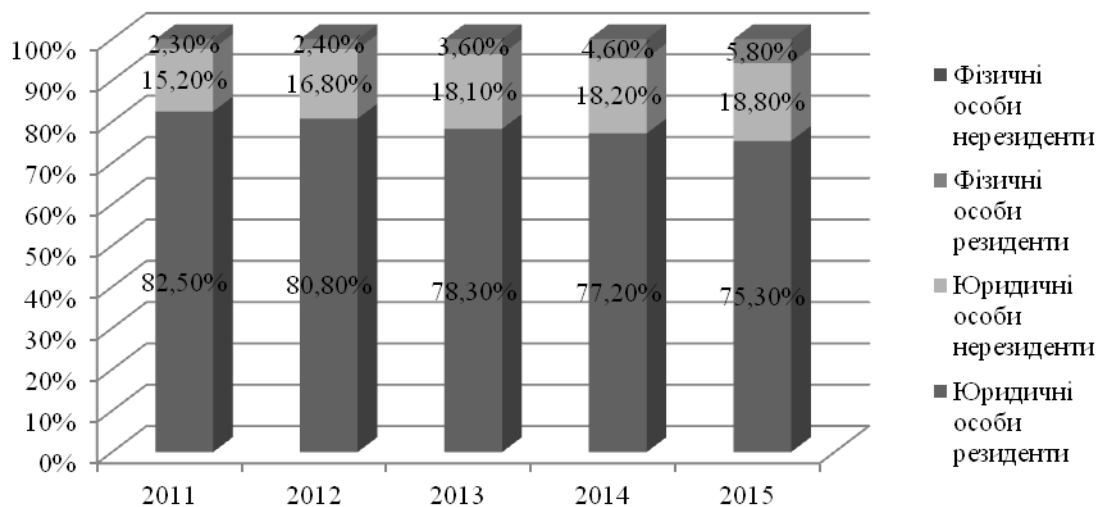


Рисунок 5 – Вкладення в венчурні ІСІ за категоріями інвесторів

З рисунку видно, що в Україні вкладниками активів протягом 2011-2015 року є юридичні особи як резиденти, так і нерезиденти, та фізичні особи резиденти. Структура активів за вкладниками у венчурних фондах майже не змінна.

Найбільшу частку займають активи юридичних осіб резидентів, а найменшу – фізичних осіб резидентів. Але з 2011 року частка вкладів юридичних осіб зменшувалась через збільшення структурних часток вкладів юридичних осіб нерезидентів та фізичних осіб резидентів. Це пов'язано з розвитком ринку венчурного капіталу в Україні.

Отже, розвиток венчурної індустрії України стримують наступні негативні чинники.

1. Недосконала законодавча база. Термін — венчурний бізнес уже протягом декількох років зустрічається в низці законодавчих актів України, проте досі не має визначення суті, функцій, принципів діяльності саме венчурних фондів і венчурних фірм. Вперше функціонування венчурних фондів на законотворчому рівні передбачив Закон України — Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди). Проте в законі йдеться лише про інвестиційні фонди, які проводять діяльність з об'єднання (залучення) грошових коштів інвесторів для отримання прибутку від вкладень у цінні папери, корпоративні права та нерухомість, тобто інвестиції у вже існуючий бізнес. Ці питання не вирішує й Закон України — Про інноваційну діяльність, в якому передбачена тільки фінансова підтримка Державною інноваційною фінансово-кредитною установою інноваційних проектів шляхом

кредитування під заставу майна, договору страхування, банківської гарантії, договору поруки тощо. Як наслідок – венчурні фонди створюються не для фінансування інноваційних проєктів, а для реалізації спекулятивних схем керування власністю та використання податкових пільг, оскільки фонди не сплачують податок на прибуток.

2. Брак джерел венчурного капіталу. Згідно з діючим законодавством, фізичні особи та інституційні інвестори (інвестиційні й пенсійні фонди, страхові компанії) не можуть інвестувати у венчурні фонди, що істотно скорочує потенційну інвестиційну базу для венчурних інвестицій, оскільки, наприклад, бурхливий розвиток венчурних фондів у США почався саме після дозволу пенсійним фондам інвестувати 10 % активів у венчурні проєкти. Тому джерелами фінансування венчурних установ в Україні є вільний капітал українських ФПГ, закордонних приватних й інституційних інвесторів. Масштабну присутність останніх гальмує сумнівна репутація української венчурної індустрії та, у цілому, недостатня інвестиційна привабливість українського бізнес-середовища.

3. Відсутність гарантій та слабкість фондового ринку для венчурного інвестора, які б обмежували його ризики. Йдеться про інструменти власності з особливостями опціону – конвертовані привілейовані акції й облигації. Типовим інструментом венчурних інвестицій у США є привілейовані конвертовані акції, які на час виходу з інвестиційного проєкту конвертуються та продаються на фондовому ринку. Цей інструмент страхує інвесторів від ризиків, оскільки особливістю цих акцій є переважні права власників – при невдачі проєкту прості акціонери нічого не одержують доки фірма не задовольнить вимоги власників привілейованих акцій. Звичайні привілейовані акції, закріплені українським законодавством, не дають права участі в керуванні та можуть складати лише 10% статутного фонду, що часто недостатньо для венчурного проєкту. Тому єдиним інструментом венчурного інвестора в Україні залишаються звичайні акції, що не страхують вкладника від несприятливої реалізації проєкту.

4. Недостатній розвиток неформального сектору венчурного бізнесу, який представляють бізнес-ангели. Вони є приватними особами та здійснюють фінансування проєктів на початкових стадіях їх розробки. За існуючими даними, кількість активних бізнес-ангелів у Європі оцінюється в 125 тис., а кількість здійснюваних ними інвестицій у 30–40 разів перевищує число інвестицій венчурних фондів. У США бізнес-ангели здійснюють більше 80% інвестицій на початкових стадіях і відіграють неоціненну роль у розвитку малого бізнесу. В Україні професійних бізнес-ангелів поки немає, хоча вітчизняні інвестори можуть профінансувати інноваційний проєкт на підставі особистої зацікавленості чи дружніх відносин з інноватором. Однак ангельська мережа в Україні вже створюється. Так, у 2006 р. виникла Асоціація — Приватні інвестори України з 50 приватних і корпоративних учасників, які вирішили об'єднати капітал для спільного фінансування перспективних проєктів, але за відсутності жодної державної підтримки чи стимулювання, через високі ризики, непрофесіоналізм учасників, налагодження відносин між інвесторами й винахідниками не є успішним.

5. Погіршення ситуації в секторі генерації наукових знань. Від колишнього СРСР Україна отримала потужний науково-дослідницький сектор, який сьогодні вже не відповідає сучасним потребам країни. Наявним є недостатнє фінансування й деградація основних наукових шкіл, очевидна втрата зв'язку дослідницького сектора з реальними потребами економіки та виробництва. Вітчизняний бізнес не є замовником та реальним споживачем прикладних досліджень, як це відбувається в усьому світі, коли гроші венчурних компаній стають важливим джерелом фінансування науковців.

6. На ринку венчурного інвестування не вистачає «якісних» проєктів, які

визначаються потужною маркетинговою стратегією та потенційною місткістю ринку. Іншими важливими критеріями якості проектів є: тривалість реалізації інноваційного проекту; сильна управлінська команда; якісний бізнес-план; наявність стратегічного бачення розвитку компанії; розуміння перспектив розвитку технології, що лежить в основі бізнесу; захищеність інтелектуальної власності національними або міжнародними патентами.

7. Відсутність фахівців у сфері венчурного менеджменту, які володіють технологіями виявлення та оцінки інноваційних проектів та можуть забезпечити стабільне фінансування в період ранньої стадії розвитку проектів. Також фахівці мають забезпечувати проведення науково – технічної, маркетингової та інвестиційної експертизи, виявляти ризики, знаходити під кожний перспективний проект відповідних інвесторів. В Україні відсутні чітко сформовані елементи інноваційної інфраструктури та люди, які займалися б інноваційним бізнесом професійно.

8. Слабкість інституту захисту інтелектуальної власності. При аналізі ринку інновацій в Україні доказано, що незважаючи на збільшення номінальної кількості, якість або науково-технічний рівень розробок продовжує знижуватися. За даними Департаменту інтелектуальної власності, щорічно в країні видається 15-20 тис. патентів, але застосування на ринку знаходить не більше 1 % інновацій. Українські патенти не забезпечують захист інтересів інвестора на міжнародному ринку, особливо в разі спірних ситуацій і незаконного використання інтелектуальної власності. Закони України щодо окремих об'єктів права інтелектуальної власності не приведені у відповідність із Цивільним, Адміністративним і Кримінальним кодексами та з законодавством ЄС, що є серйозною перешкодою розвитку венчурної високотехнологічної індустрії.

9. Загальна несприятлива державна політика щодо стимулювання інноваційних процесів. Існуючі схеми регулювання лише погіршують ситуацію. У державі відсутня система державного фінансування венчурних проектів та не створені механізми компенсації втрат приватних та інституційних інвесторів від невдалих венчурних проектів. Зокрема, національне законодавство в області науково-технічної та інноваційної діяльності не погоджено з фінансовим законодавством, тому на практиці не передбачає стимулювання бізнес-ангелів податковими й іншими пільгами. Держава не сприяє виконанню технопарками та бізнес-інкубаторами їх безпосередньої інноваційної функції.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Аналізуючи інвестиційну привабливість, можна зробити висновок про те, що індекс інвестиційної привабливості України збільшився і досягнув найвищого показника у першому півріччі 2016 року порівняно із 5 попередніми. Але цей показник за методикою ЄБА залишається негативним.

Це пов'язано з тим, що існують негативні чинники, які стримують розвиток венчурного бізнесу України. Серед них можна виділити: слабку законодавчу базу, недостатність джерел фінансування, нерозвиненість фондового ринку та неформального сектору венчурного бізнесу, недостатня кількість «якісних» проектів, слабкість інституту захисту інтелектуальної власності, несприятлива державна політика щодо стимулювання інноваційних процесів та залучення іноземних інвестицій.

Але, незважаючи на існуючі негативні фактори, з проведеного аналізу видно, що кількість залучених венчурних інвестицій в економіку України та кількість угод зростає.

В Україні є підстави сподіватися на успіх незважаючи на зазначені негативні

моменти. Насамперед через наявність галузей, що мають потенціал зросту й велику кількість перспективних проектів, які потребують фінансування і є потенційно вигідними для венчурного інвестора.

Тому необхідністю є потреба виробити грамотну державну політику стимулювання венчурного бізнесу з урахуванням провідного зарубіжного досвіду. Держава має розділити з бізнесом ризики впровадження інновацій та вдосконалити законодавство зі стимулювання інноваційної діяльності, режимів роботи технопарків, автономії українських вузів.

Література:

1. Український венчурний портал [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ventu.org>.
2. Савченко В.Ф., Шатирко Д.В. Проблеми венчурного інвестування в Україні //Науковий вісник Чернігівського державного інституту економіки і управління. Серія: Економіка. - 2013. - Вип. 2. - С. 7-13.
3. Товмасян В.Р. Проблеми розвитку венчурного інвестування в Україні //Економіка та держава. - 2015. - № 2. - С. 152-156.
4. Офіційний сайт Інвестиційного порталу України [Електронний ресурс]. — Режим доступу:<https://investure.com.ua/>.
5. Індекс інвестиційної привабливості України [2016] [Електронний ресурс] // European Business Association. – Режим доступу: <http://goo.gl/JZfAU6>. – Станом на 01.07.2016.
6. European Venture Capital Assosiation. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.evca.org>.
7. Індексний рейтинг інвестиційної привабливості країн [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ra-national.ru/ratings/world-raatings/index-raiting/>.
8. Офіційний сайт Національного інституту стратегічних досліджень [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/>.
9. Поліщук О.А., Поліщук О.Т. Адміністративний аспект регіонального розвитку венчурного інвестування // Економіка та суспільство [Електронний ресурс]. – 2016. – №2. – Режим доступу до журналу: <http://economyandsociety.in.ua>.