
ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

УДК 330.322

В. Ф. Савченко, д.е.н., професор,
Д. В. Шатирко, студент**ПРОБЛЕМИ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ**

Анотація. У статті розглянуто розвиток венчурного інвестування в Україні, досліджено основні проблеми та шляхи їх вирішення. Визначено характерні особливості, недоліки та переваги нового для нашої держави виду інвестування. Проаналізовано ринок венчурного інвестування. Розкрито негативні чинники, які стримують розвиток венчурного інвестування, та запропоновано заходи щодо його поживлення.

Ключові слова: інвестування, інновації, фінансові ресурси, венчурне інвестування, інноваційна діяльність, венчурний капітал, інвестиційні фонди, венчурний бізнес, інноваційні технології.

В. Ф. Савченко, д.э.н., професор,
Д. В. Шатырко, студент**ПРОБЛЕМЫ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ**

Аннотация. В статье рассмотрено развитие венчурного инвестирования в Украине, исследованы основные проблемы и пути их решения. Определены характерные особенности, недостатки и преимущества нового для нашего государства вида инвестирования. Проанализирован рынок венчурного инвестирования. Раскрыты негативные факторы, сдерживающие развитие венчурного инвестирования, и предложены меры по его активизации.

Ключевые слова: инвестирование, инновации, финансовые ресурсы, венчурное инвестирование, инновационная деятельность, венчурный капитал, инвестиционные фонды, венчурный бизнес, инновационные технологии.

V. F. Savchenko, doctor of economic sciences, professor
D. V. Shatyрко, student**VENTURE INVESTMENT PROBLEMS IN UKRAINE**

Abstract. The article deals with the development of venture capital investment in Ukraine. It studies main problems and regards the ways of their solutions. Special features, advantages and disadvantages of a new kind of investment for our state have been revealed by the authors. Venture market capital investment in Ukraine has been analyzed. The article discloses negative factors that prevent from the development of venture investment in Ukraine and suggests measures for their revival.

Keywords: investment, innovation, financial resources, venture capital investment, innovation, venture capital, investment funds, venture business, innovative technologies.

Актуальність теми дослідження. Інноваційна діяльність є однією із визначальних складових науково-технічного прогресу та економічного зростання. Інновації посідають важливе місце в політиці розвинутих держав, більшість із яких будує свою стратегію довготермінового економічного зростання насамперед на основі переходу на інноваційний шлях розвитку.

Венчурне інвестування забезпечує інноваційні процеси ресурсами для їх розвитку. Як ілюструє досвід успішних в інноваційній сфері країн, венчурне підприємництво є важливою формою фінансування, що не лише стимулює інноваційні процеси на окремо взятому підприємстві, а й

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

позитивно впливає на ринок інновацій загалом: підвищує рівень конкуренції, заохочує зростання професіоналізму персоналу та підвищення наукового і виробничо-технічного рівня.

Останні десятиліття засвідчують, що для ефективного функціонування економічного механізму будь-якої країни необхідна наявність злагодженого ланцюга "наука – технології – виробництво – ринок", а досягти цього без використання індустрії венчурного бізнесу, тобто без створення приватних інвестиційних компаній, діяльність яких підтримується державними і суспільними фондами, не уявляється можливим. Венчурні компанії максимально сприйнятні до чужих унікальних ідей, котрі мають відчутний ринковий потенціал. Тому проблема розвитку венчурної індустрії набула неабиякого значення в інноваційній сфері.

Постановка проблеми. Венчурний бізнес є порівняно новим явищем в українській економічній практиці, хоча проблема венчурного інвестування розглядалася українськими вченими ще у 80-х роках ХХ століття. Сьогодні в країні важливим завданням є пошук нетрадиційних шляхів інвестування нових розробок. Одним із можливих напрямів вирішення проблеми може бути розвиток венчурної індустрії.

Як показує світовий досвід, країни, що послідовно проводять безперервний та якісний трансферт наукових знань у технології і виробу, отримують значні переваги в забезпеченні стійких темпів економічного зростання. У свою чергу, інноваційний розвиток передбачає залучення венчурного капіталу як необхідного атрибуту. Венчурний капітал за певних умов може стати ефективним джерелом фінансового забезпечення наукових розробок та перетворення їх на конкурентоспроможний продукт, що зумовлює актуальність теми статті.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми розвитку венчурної діяльності в Україні висвітлені в працях таких вчених, як Л. Антонюк, І. Баранецький, В. Денисюк, О. Красовська, А. Поручник, В. Савчук та ін. Однак питання венчурного інвестування потребують подальших досліджень.

Постановка завдання. Вивчити природу венчурного інвестування як особливої форми вкладення коштів, розглянути стан венчурного капіталу в Україні, дослідити основні проблеми та шляхи їх вирішення.

Виклад основного матеріалу. Економічний розвиток країн на сучасному етапі безпосередньо залежить від інноваційної активності підприємств. Одним із головних завдань інноваційної політики є посилення ринку інновацій, який не може належно працювати без існування розвинутої інфраструктури. Важливим елементом інфраструктури ринку інновацій є фінансово-кредитна система, яка включає венчурні та інноваційно-інвестиційні фонди, банківську систему, парабанківські установи та ін. [1, с. 48–51].

Розглянемо ситуацію з венчурним бізнесом, який є найбільш ефективною і водночас ризиковою складовою інноваційного фінансування.

Відповідно до Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", венчурний фонд – недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів власного випуску та чії активи більше, ніж на 50 відсотків складаються з корпоративних прав і цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі [2].

У загальному вигляді венчурне фінансування – це довгострокові фінансові інвестиції з високим ступенем ризику в акції новостворюваних малих інноваційних фірм, які орієнтовані на розробку і виробництво наукомістких продуктів, задля їх розвитку й розширення з метою отримання прибутку від приросту вартості вкладених коштів [3].

Основна відмінність від традиційного інвестування полягає в тому, що фінансові активи надаються підприємству без будь-якої гарантії забезпечення рухомим чи нерухомим майном або заощадженнями. Єдиною гарантійною заставою служить відповідна частина акцій, менша ніж контрольний пакет існуючого або тільки створюваного підприємства, тобто венчурний капітал надається підприємству під перспективну ідею.

Венчурне фінансування традиційно відбувається у два етапи. На першому акумулюють засоби з різних джерел корпорацій, пенсійних фондів, страхових компаній, приватних іноземних ін-

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

векторів, банків та фондів венчурного капіталу. На другому – кошти фонду розподіляють серед відібраних за результатами експертизи проектів.

Умови зазначеного фінансування:

- підприємство, в яке вкладає кошти венчурний фонд, не може бути державним, командитним, приватним чи кооперативним. Воно обов'язково має бути акціонерним або стати акціонерним у ході інвестування;
- повинно забезпечуватись зростання капіталу на 30–50 % за рік;
- механізм продажу акцій має бути чітко визначеним.

Інвестори, вкладаючи кошти у венчурні фонди, теж висувають певні умови: капітал надається підприємцям на визначений термін; на відбір ризикових проектів венчурний капіталіст може витратити лише частину від розміру фонду; у разі продажу акцій фірм інвестор у вигляді винагороди отримує частину венчурної суми.

Безумовною перевагою цього механізму є здатність забезпечувати високі темпи нарощування інвестицій незалежно від обсягів накопичень в економіці за відсутності розвинутої ринкової інфраструктури, що обслуговує інвестиційні процеси. До недоліків слід віднести високий ризик прийняття неефективних інвестиційних рішень, що призводить до економічних втрат та помилок при виборі пріоритетних напрямків інвестиційної діяльності.

Розвиток венчурних фондів в Україні можна поділити на два етапи відповідно до їх появи. Перший етап охоплює 1992-2001 рр. і характеризується створенням та функціонуванням 7 венчурних фондів за рахунок іноземних інвестицій. За період до 2001р. сукупні інвестиції цих фондів склали більше 127,5 млн дол. США. Проте напрямки інвестування відрізнялись від звичайних для венчурних фондів у сторону менш ризикових традиційних галузей [4, с. 88].

Другий етап розпочався в 2001 р. після прийняття Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" і триває по теперішній час. Основною його характеристикою є створення певної частини венчурних фондів резидентами України. Так, за даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, в 2001-2010 рр. кількість венчурних фондів зросла в 15,5 разів, а величина чистих активів – у 75 разів. Водночас темпи росту цих показників за вказаний період уповільнились більше, ніж у 2 рази. Найбільше уповільнення спостерігалось після світової фінансової кризи в 2008-2011 рр. (табл. 1).

Динаміка показників венчурних фондів свідчить, що їх кількість та капіталізація з 2001р. постійно зростали прискореними темпами. Зростання продовжувалось навіть після кризи. Проте більшість вітчизняних венчурних фондів не виконує своїх економічних функцій, а виступає інструментом фінансово-промислових груп з перерозподілу грошових потоків і оптимізації оподаткування.

Таблиця 1

Динаміка показників вітчизняних венчурних фондів за 2001-2011 рр.

Рік	Загальна кількість, од	Чисті активи, млн грн	Середня дохідність, % річних	Відсотки від Капітальних інвестицій
2001	7	127,50	71,50	1,13
2002	15	240,80	68,34	2,30
2003	29	620,40	64,20	2,45
2004	54	1406,50	32,80	3,15
2005	121	4553,80	61,40	3,38
2006	265	12741,50	63,07	6,54
2007	417	24930,70	31,18	6,47
2008	652	48892,60	32,90	10,28
2009	708	62546,10	12,30	9,00
2010	750	88752,70	10,99	17,39
2011	835	105392,20	11,34	12,00

Доопрацьовано авторами з [5, с. 37]

Незважаючи на це, існують перспективи розвитку традиційних венчурних фондів за умов пом'якшення стримуючих чинників та сприяння держави.

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

Сьогодні в Україні венчурні фонди знайшли бізнесову нішу і забезпечують непогані, а часом буквально "захмарні" прибутки, про що свідчать аналітичні дані Української асоціації інвестиційного бізнесу щодо їх доходності за 2011 р. У таблиці 2 наведено 10 найбільш прибуткових та 5 найменш прибуткових венчурних фондів України.

Український венчурний капітал схильний реалізовувати середньоризикові інвестиційні проекти. Найпривабливішими сферами для інвестування залишаються будівництво, нерухомість, переробка сільськогосподарської продукції, харчова промисловість, роздрібна торгівля, тоді як у Західній Європі і США це інвестиції в інновації. Так, за даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, венчурні фонди, що інвестують у нерухомість, складають 60% загальної кількості інститутів спільного інвестування, а частка венчурних фондів, які вкладають кошти в інноваційні технології, дорівнює лише 1% [6].

Таблиця 2

Доходність окремих українських венчурних фондів у 2011 році

№ з/п	Назва інституту спільного інвестування	Назва компанії з управління активами	Доходність за поточний рік, %	Середня річна доходність з початку діяльності фонду, %
1	ЗНВПІФ "Піол"	ТОВ "КУА "Арт Інвест"	8 048,73	128,22
2	ПАТ "ЗНВКІФ "Капітал Інвест"	ТОВ "КУА "Бізнес-актив"	7 937,07	-0,28
3	ЗНВПІФ "Агро-Інвест ІС -Холдинг "	ТОВ " КУА " ІС-Холдинг"	6 417,41	21,28
4	ЗНВПІФ "Гарант-розвиток"	ТОВ "КУА "Сортіс Ессет Менеджмент"	4 697,53	122,15
5	ЗНВПІФ "Д-Капітал Плюс"	ТОВ "КУА "Фінансовий вектор"	4 676,94	81,29
6	ЗНВПІФ "Фінконсул-інвест-перший"	КУА "Фінконсул"	3 459,39	85,32
7	ЗНВПІФ "ПІ"	ПрАТ"КУА"Національний резерв"	2 490,01	900,48
8	ЗНВПІФ "Тріумф"	ТОВ "КУА "Капітал Груп"	2 044,60	256,46
9	ЗНВПІФ "Фонд соціального розвитку"	КУА "КФС"	1 542,00	481,72
10	ЗНВПІФ "Фінком Гарант"	ТОВ "КУА АПФ "Фінком Ессет Менеджмент"	1 211,29	9,58
11	ПВІФ "Профіт"	ТОВ "КУА "Радінвест"	-69,02	17,72
12	ПАТ "ЗНВКІФ "Українські ресурси"	ТОВ "КУА "Конкорд Ессет Менеджмент"	-70,74	-24,40
13	ЗНПВІФ "Фаворит" ТОВ "КУА "Фінансовий адміністратор"	ТОВ "КУА "Фінансовий адміністратор"	-73,04	27,43
14	Пайовий венчурний інвестиційний фонд "Гамма-Пілот" недиверсифікованого виду закритого типу	ТОВ "КУА АПФ "Каскад-Інвест"	-89,40	-39,57
15	ПАТ "Закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд "Холдинг Інвест"	ТОВ "КУА "Фоззі Капітал"	-92,70	744,15

Складено авторами за офіційними даними Української асоціації інвестиційного бізнесу [6].

Де ЗНВПІФ - Закритий недиверсифікований венчурний пайовий інвестиційний фонд

Деякі українські венчурні фонди володіють значними фінансовими ресурсами, про що свідчать показники вартості чистих активів десяти провідних венчурних фондів на кінець 2011 року

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

(рис. 1). Найбільшу вартість чистих активів має ВЗНКІФ "Унібудінвест" (6,12 млрд грн), другу позицію займає ПЗНВІФ "Концепт" (3 млрд грн).

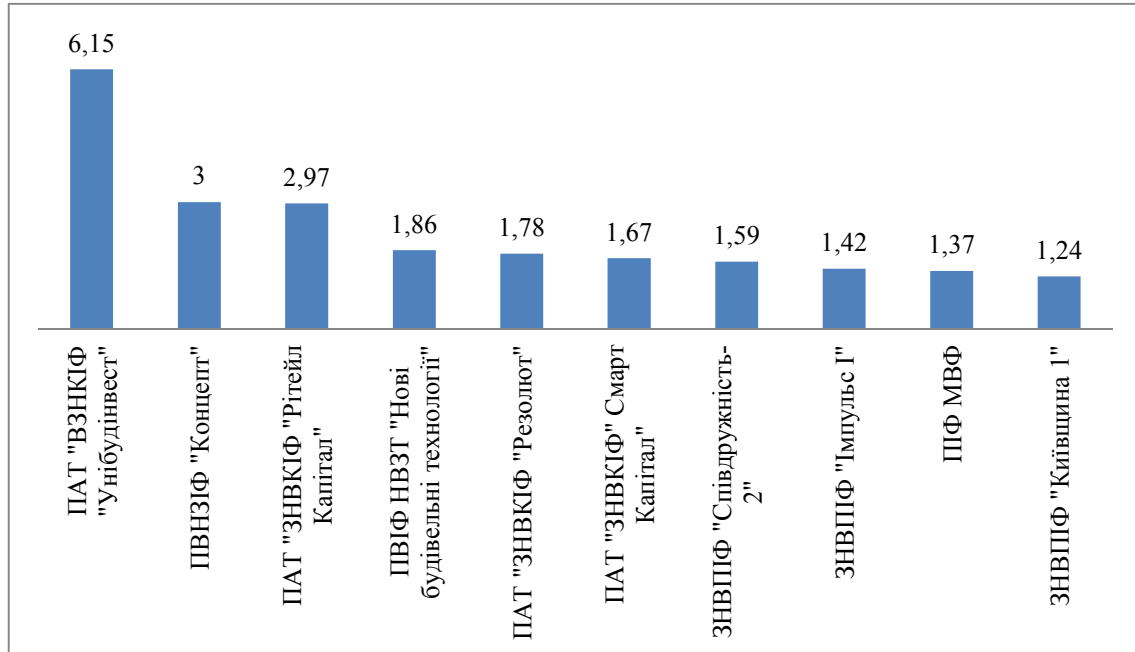


Рис.1. Вартість чистих активів найбільш потужних українських венчурних фондів, млрд грн
Складено авторами за [6].

Різниця в основних показниках розвитку інститутів спільного інвестування, їх спрямування не на забезпечення інноваційного розвитку економіки свідчать про недостатній рівень теоретичної розробки питання, відсутність належної уваги до нього з боку державної влади та потребу більш ретельного ставлення до проблеми венчурного бізнесу в Україні.

Розвиток венчурної індустрії стримують такі негативні чинники:

- слабка законодавча база. Термін "венчурний бізнес" вже протягом багатьох років зустрічається в окремих законодавчих актах України, проте ще й досі не надано визначення суті, функцій та принципів венчурних фондів і венчурних фірм;
- брак джерел венчурного фінансування та накладання обмежень на залучення коштів від окремих учасників (зокрема, фізичних осіб);
- погіршення ситуації у секторі генерації наукових знань;
- брак якісних проектів, яким притаманні потужна маркетингова стратегія та істотна потенційна місткість ринку;
- відсутність у сфері венчурного менеджменту досвідчених фахівців, що володіють технологіями виявлення та селективного добору перспективних інноваційних проектів, а також оцінки їх майбутньої ефективності з достатнім ступенем вірогідності;
- високий рівень тіньової економіки [7].

Основними перешкодами у розвитку венчурного інвестування ми вважаємо нестабільне середовище, слабкість венчурної інфраструктури, низьку ліквідність венчурних інноваційних інвестицій у зв'язку з нерозвиненістю фондового ринку, в основному іноземне походження венчурного капіталу, недостатню інформаційну підтримку та брак прозорості й відкритості у бізнесі.

Проте стан справ не є критичним. До позитивних зрушень, що відбуваються у цій сфері, можемо віднести фактичне впровадження Закону України «Про венчурне інвестування інноваційної діяльності» від 18.09.1991 р., внесення відповідних змін до всіх суміжних законодавчих та нормативно-правових актів, державних програм і проектів, введення пільгового режиму оподаткування венчурних підприємств, що інвестують кошти в інноваційні проекти, розробку системи

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

мотиваційних чинників для венчурних інвесторів, створення умов для забезпечення ліквідності наукоємних фірм, тобто можливості продажу їх акцій на фондовій біржі, використання державою спеціальних важелів регулювання інноваційної діяльності [8].

На наш погляд, для подальшого покращення становища перш за все потрібно створити привабливі умови для розвитку в Україні високоризикового інвестування, розробити спеціальну систему мотивації з боку держави для створення венчурних фондів і компаній, проводити постійний моніторинг стану справ у інноваційній сфері, посилити захист прав інтелектуальної власності, забезпечити належну інформаційну підтримку венчурних інвесторів з високим рівнем якості та достовірності інформації, що надається. Важливим питанням є впровадження відповідної культури венчурного бізнесу, тобто потрібно приділяти увагу підготовці висококваліфікованих фахівців у цій сфері та створювати позитивний імідж венчурного фінансування.

На державному рівні слід забезпечити удосконалення вітчизняного законодавства у напрямках визначення сутності, функцій та принципів діяльності венчурних фондів і венчурних компаній та переорієнтації венчурного сектору на співпрацю з вітчизняною науково-технологічною сферою.

Нормативно-правова база повинна забезпечувати державну підтримку системи венчурного інвестування, в тому числі шляхом внесення відповідних змін та доповнень до податкового, митного і банківського законодавства, створення належних правових механізмів для розвитку вторинного фондового ринку, зокрема біржової торгівлі цінними паперами венчурних підприємств, системи електронних торгів тощо. Головним завданням венчурного бізнесу повинні стати встановлення зв'язків між науково-дослідними інститутами, навчальними закладами і підприємствами та стимулювання фінансування наукових досліджень і прикладних розробок.

Незважаючи на зазначені вище стримуючі чинники, в майбутньому можлива зміна ролі венчурних фондів у фінансуванні інноваційних проектів підприємств в Україні відповідно до світової практики.

Висновки. Венчурне фінансування є специфічним різновидом фінансових вкладень у високотехнологічне виробництво, перспектива отримання значних прибутків у якому межує з високим ступенем ризикованості. Повністю уникнути загроз втрати вкладеного капіталу у венчурному фінансуванні практично неможливо, оскільки інновація та ризик виступають двома взаємозалежними категоріями: дуже важко передбачити, яке нововведення матиме успіх на ринку, а яке не буде користатися попитом. Як наслідок, ефективна діяльність венчурних фондів, необхідних для фінансової підтримки інноваційних проектів в Україні, неможлива без участі держави.

Незважаючи на тенденцію збільшення обсягів ризикового фінансування, значний інтелектуальний потенціал України, певні можливості національного капіталу, існують фактори, що стримують розвиток інституту венчурного фінансування. З метою подолання негативних факторів та існуючих проблем пропонується здійснити такі заходи:

1. Формування сприятливого економічного середовища для залучення венчурних інвестицій в інноваційний сектор економіки.

2. Розвиток інституційного середовища, сприятливого для венчурної діяльності, створення нормативно-правової бази, що регламентує формування організаційно-економічного механізму венчурного фінансування.

3. Пряма пайова участь держави у венчурних фондах. У подальшому, коли ринок венчурних інвестицій досягне нового етапу розвитку і допомога не буде необхідною, держава повинна вийти з фондів. Повернення державних інвестицій може бути здійснено шляхом викупу частки держави іншими венчурними фондами та інституціональними інвесторами.

4. Створення венчурних фондів у регіонах шляхом залучення позабюджетних джерел і коштів приватних інвесторів через спеціально організовані інвестиційні інститути.

5. Активна підтримка державою високотехнологічних підприємств на ранніх стадіях розвитку, у першу чергу шляхом створення інкубаторів таких компаній на базі провідних державних наукових організацій і фондів фінансової підтримки малого високотехнологічного бізнесу в різних регіонах України.

6. Розробка і впровадження системи гарантій та страхування венчурного фінансування.

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

7. Проведення семінарів, конференцій, круглих столів, що сприятиме поширенню знань і досвіду.

8. Розвиток правового забезпечення венчурної діяльності шляхом удосконалення законодавства, зокрема у сфері захисту інтелектуальної власності .

Запропоновані заходи дозволять активізувати інноваційну діяльність в Україні, сприятимуть розвитку високотехнологічних виробництв, а також підвищенню конкурентоспроможності. Щоб забезпечити міцні позиції у світовій економіці, завдання створення інноваційної конкурентоспроможної продукції повинно бути винятковим об'єктом уваги приватних підприємств і держави.

Перспективи подальших досліджень полягають у вивченні венчурних інвестицій порівняно з іншими джерелами фінансування інноваційних проектів підприємств для визначення оптимальної структури і схеми фінансування в умовах реальної нестабільної трансформаційної економіки нашої держави.

Література

1. Баранецький І.О. Особливості та перспективи розвитку венчурного підприємництва в Україні / І.О. Баранецький // Формування ринкових відносин в Україні : зб. наук. праць за ред. І.К. Бондар. – К., 2004. – Вип. 4(35). – С. 46–52.
2. Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди) : Закон України від 15.03.2001 р. № 2299-III [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2299-14>
3. Ковалишин П.В. Формування та розвиток ринку венчурного інвестування України: монографія / П.В. Ковалишин. – Миколаїв: МДАУ, 2009. – 302 с.
4. Ульяницька О.В. Особливості фінансування підприємництва бізнес-янглами / О.В. Ульяницька // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – №7(97). – С. 155-160.
5. Мостовенко Н.А. Проблеми розвитку венчурного бізнесу в Україні / Н.А. Мостовенко // Економічний форум. – 2011. – Спецвипуск 4. – С. 35-39.
6. Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>.
7. Нежиборець В. Венчурне інвестування: стан, проблеми, закордонний досвід / В. Нежиборець // Теорія і практика інтелектуальної власності. – 2008. – № 4. – С. 56-60.
8. Мартякова О.В. Венчурне інвестування в системі фінансування інноваційної діяльності у сфері охорони здоров'я / О.В. Мартякова, І.В. Трикоз // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2010. – №2. – С. 36–41.
9. Янченко З.Б. Сучасні особливості та перспективи розвитку венчурного фінансування в Україні [Електронний ресурс] / З.Б. Янченко // Ефективна економіка. – 2010. – №10. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/index.php?operation=I&iid=361>.

References

1. Baranetskyi I.O. Osoblyvosti ta perspektyvy rozvytku venchurnoho pidpriemnytstva v Ukraini [Peculiarities and prospects of venture business development in Ukraine]. *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini – Market relations forming in Ukraine*, 2004, Iss. 4(35), pp. 46–52.
2. *Pro instytuty spilnoho investuvannia (korporatyvni ta paiovi investytsiini fondy) : Zakon Ukrainy vid 15.03.2001 r. № 2299-III* [Law of Ukraine “On joint investment (corporate and share investment funds)"]. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2299-14> (accessed 21 March 2013).
3. Kovalyshyn P.V. *Formuvannia ta rozvytok rynku venchurnoho investuvannia Ukrainy* [Venture investment market of Ukraine: forming and development]. Mykolaiv, MDAU Publ., 2009. 302 p.
4. Ulianytska O.V. Osoblyvosti finansuvannia pidpriemnytstva biznes-yanholamy [The peculiarities of business investment by business-angels]. *Aktualni problemy ekonomiky – Actual problems of economics*, 2009, no.7(97), pp. 155-160.
5. Mostovenko N.A. Problemy rozvytku venchurnoho biznesu v Ukraini [The problems of venture business development in Ukraine]. *Ekonomichnyi forum – Economic forum*, 2011, Iss.4, pp. 35-39.
6. *Ukrainska asotsiatsiia investytsiinoho biznesu* [Ukrainian association of investment business]. Available at: <http://www.uaib.com.ua/> (accessed 21 March 2013).
7. Nezhyborets V. Venchurne investuvannia: stan, problemy, zakordonnnyi dosvid [Venture investment: state, problems, foreign experience]. *Teoriia i praktyka intelektualnoi vlasnosti – Intellectual property: theory and practice*, 2008, no.4, pp. 56-60.
8. Martiakova O.V., Trykoz I. V. Venchurne investuvannia v systemi finansuvannia innovatsiinoi diialnosti u sferi okhorony zdorovia [Venture investment within financial innovative activity in the field of health protection]. *Visnyk Berdianskoho universytetu menedzhmentu i biznesu – The bulletin of Berdiansk University of management and business*, 2010, no.2, pp. 36–41.
9. Yanchenko Z.B. Suchasni osoblyvosti ta perspektyvy rozvytku venchurnoho finansuvannia v Ukraini [Modern peculiarities and prospects of venture financing development in Ukraine]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, 2010, no.10. Available at: <http://www.economy.nauka.com.ua/index.php?operation=I&iid=361> (accessed 21 March 2013).

Надійшла 21.03.2013