

УДК 658.114 : 336

МЕХАНІЗМИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Яценко В.М., д.е.н., професор

Черкаський державний технологічний університет

В статье исследовано современное состояние механизмов финансовой поддержки предпринимательской деятельности, определены его структурные тенденции, источники финансирования. Изучен зарубежный опыт и предложены направления государственной политики усовершенствования механизмов венчурного инвестирования в предпринимательском секторе экономики.

Ключевые слова: механизмы, финансы, предпринимательство, налогообложение, венчурное инвестирование, инновации, стратегии.

In the article the modern state of the mechanisms of entrepreneurial activity sponsorship is researched, its structural tendencies and sources of financing are defined. Foreign experience is studied and the orientation of state policy of improving venture investment mechanisms in entrepreneurial sector are suggested.

Key words: mechanisms, finances, entrepreneurship, taxation, venture investment, innovations, strategies.

В реалізації державної політики підтримки підприємництва особливу роль відіграє фінансова політика й механізми її реалізації.

Сучасний фінансовий механізм покликаний не тільки створювати реальну фінансову базу для забезпечення економічної самостійності держави, але й забезпечувати економічне регулювання в умовах функціонування ринку і багатокладної економіки.

Відомо, що основними фінансовими джерелами ведення бізнесу суб'єктами підприємницької діяльності є власні кошти або залучений капітал – кошти банків, кредитних спілок, інших фінансових установ, організацій або приватних осіб.

Аналіз сучасного стану механізмів фінансової підтримки підприємницької діяльності дозволив визначити деякі тенденції. В його структуру входять п'ять взаємозалежних елементів: фінансові методи, фінансові важелі, правове, нормативне та інформаційне забезпечення.

Фінансові методи можна визначити як спосіб вкладу фінансових відносин на господарський процес, які діють у двох напрямках: по лінії управління рухом фінансових ресурсів і по лінії ринкових комерційних відносин та ефективного використання грошових фондів

Фінансові важелі сприяють введенню в дію фінансових методів. До фінансових важелів відносять прибуток, доходи, амортизаційні відрахування, економічні фонди цільового призначення, фінансові санкції, орендну плату, процентні ставки по позичках, депозитах, облігаціях, пайові внески, внески в статутний капітал, портфельні інвестиції, дивіденди, дисконт, котирування валютного курсу гривні й т. п.

Правове забезпечення функціонування фінансового механізму включає законодавчі акти, постанови, накази, циркулярні листи, інші правові документи органів управління.

Нормативне забезпечення функціонування фінансового механізму складають інструкції, нормативи, норми, тарифні ставки, методичні вказівки й роз'яснення до них й т. п.

Інформаційне забезпечення функціонування фінансового механізму складає різного роду й виду економічна, комерційна, фінансова й інша інформація.

За галузевою структурою більше половини або 70,1 % у загальній кількості малих підприємств України зосереджено у невиробничій сфері. Зокрема, 33,5 % працюють у сфері торгівлі; ремонті автомобілів, побутових приладів та предметів особистого вжитку. Операціями з нерухомим майном, орендою, інжинірингом та наданням послуг займалися 21,7 % МП. 5,0 % функціонували у сфері транспорту і зв'язку та 3,3 % займались готельним та ресторанним бізнесом.

Підприємства виробничої сфери становили 29,9 % у загальній кількості малих підприємств, серед яких 14,4 % – промислові, 10,2 % – будівельні, 5,1 % – сільськогосподарські [1].

Державна підтримка підприємництва і особливо виробничої сфери має бути одним з важливих механізмів його розвитку. Проте на даному етапі вона є несуттєва. Наприклад, бюджетною програмою "Часткове відшкодування відсоткових ставок за кредитами, що надаються суб'єктам малого та середнього бізнесу на реалізацію інвестиційних проектів" Державному комітету України з питань регуляторної політики та підприємництва у 2007 році передбачалось виділити 27,0 млн грн, а виділено лише 23,0 млн, а у 2008 році з 30,0 – виділено менше 20,0 млн, а з 2009 р. програма взагалі припинила свою

дію через відсутність коштів. Черкаському регіональному представництву виділялось відповідно 933 тис. і 1,5 млн грн.

Незважаючи на незначні кошти по даній програмі у 2007 р. по Україні реалізовані інвестиційні проекти у галузі промисловості (32 %), транспорту та зв'язку (17 %), оптової торгівлі і посередництва в оптовій торгівлі (15 %), роздрібною торгівлі, ремонту побутових виробів та предметів особистого вжитку (11 %).

В цілому запровадження програми дало можливість на одну вкладену гривню бюджетних коштів отримати більше 12 грн у вигляді інвестицій до економіки України і дозволило підприємцям розвинути свій бізнес, створити додаткові робочі місця та підвищити конкурентоспроможність виробленої продукції [2].

Самим злободеним питанням для багатьох підприємців як малого, так і середнього бізнесу, є отримання кредиту на розвиток бізнесу, одержання доступу до дешевих джерел фінансування, якими є банківські кредити.

Українські банки почали займатися фінансуванням малого й середнього бізнесу завдяки підтримці, що надають міжнародні кредитні інститути. Лідерами в розвитку цього напрямку були Європейський банк реконструкції й розвитку (ЄБРР) і Німецько-український фонд. Сьогодні ці дві міжнародні організації є засновниками й донорами однієї з популярних програм мікрокредитування, у рамках якої вітчизняні банки можуть надавати чотири різновиди позик: експрес-кредити, мікро кредити, агро кредити й малі кредити. Характеристики цих видів кредитів наведені у табл. 1.

Таблиця 1

Види мікрокредитування*

Параметри позики	Експрес-кредити	Мікрокредити	Малі кредити	Агрокредити
Сума кредиту	до 25 тис. UAH до 4 тис. EUR до 5 тис. USD	15 000 – 150 000 UAH 2 500 – 30 000 EUR 3 000 – 30 000 USD	від 150 тис. UAH від 30 тис. EUR від 30 тис. USD	до 300 тис. UAH
Види діяльності, які можуть бути профінансовані	Торгівля, виробництво, послуги	Торгівля, виробництво, послуги	Торгівля, виробництво, послуги	Торгівля, виробництво, послуги в сільській місцевості
Напрямок кредиту	Оборотний і основний капітал	Оборотний і основний капітал	Оборотний і основний капітал	Оборотний і основний капітал
Строк кредиту	До 24 місяців	До 60 місяців	До 60 місяців	До 48 місяців
Строк оформлення кредиту	24 години з моменту написання заяви в банку	2–3 дні з моменту написання заяви в банку	2–3 дні з моменту написання заяви в банку	2–3 дні з моменту написання заяви в банку
Механізм погашення кредиту	Рівні місячні внески (як правило)	Рівні місячні внески (як правило)	Індивідуальний підхід	Рівні місячні внески з можливим відстроченням платежу по виплаті суми основного боргу й відсотків (до 9 місяців). Гнучкий графік
Форма власності позичальника	Приватні підприємці / юридичні особи			В основному приватна

*Джерело: дані "Програми мікрокредитування в Україні".

Найбільш затребуваними на сьогоднішній день є мікро- та експрес-кредити. Набирає оберти й інший новий проект програми "Агро+", що стартував у березні 2007 р., і являє собою мікрокредитування в сільській місцевості. Підсумки річної роботи проекту показали досить перспективне майбутнє цього напрямку.

На сьогоднішній день учасниками програми мікрокредитування є шість українських банків: ПриватБанк, "Райффайзен Банк Аваль", "Надра", "Форум", ПроКредитБанк і Кредитпромбанк. Кожен з них залежно від ступеня своєї готовності може надавати різні види кредитів для бізнесу в рамках міжнародної програми.

Однією з альтернативних форм фінансового забезпечення суб'єктів малого підприємництва є послуги, які надають лізингові центри. На основі лізингу суб'єкти малого підприємництва, фермерські господарства забезпечувалися матеріально-технічними ресурсами.

Серед проблем, які визначають більшість підприємців у сфері фінансово-кредитних відносин, в першу чергу, слід виділити пов'язані з самою процедурою кредитування, а саме:

- високі відсотки;
- короткі строки погашення;
- відсутність або недостатність стартового капіталу малого підприємства;
- складність і тривалість процедури одержання банківського кредиту.

Загальною проблемою для всієї сфери є низька поінформованість підприємців про існуючі програми, пільги й акції при оформленні кредиту.

Друга сторона фінансово-кредитних відносин – це низький інтерес безпосередньо банків та інших фінансових установ до кредитування малого бізнесу, у зв'язку зі значними ризиками, а в умовах фінансової кризи кредитування майже припинено.

Перспективними шляхами вирішення поставлених проблем щодо фінансової підтримки підприємництва вважаємо такі:

1. При наданні фінансової підтримки основну увагу приділяти тим видам економічної діяльності, які відчувають дефіцит грошових ресурсів, але є економічно значимими для розвитку регіонів, а також реалізації національних проектів.
2. Для того щоб зацікавити банки, інші фінансові установи, необхідно прийняти додаткову систему пільг і пріоритетів, наприклад: рекомендувати повне або часткове звільнення від податків прибутку банків, отриманої від вкладення коштів у підприємство. Впровадити пільгу по податку банкам, іншим фінансовим установам, що надають щокварталу не менше 50 % загальної суми кредитів підприємствам промислової діяльності.
3. Виходячи з того, що діяльність малих підприємств спрямована, в основному на місцевий ринок, рішення основних їх проблем необхідно впроваджувати через органи місцевого самоврядування.
4. Застосування спеціальних режимів оподаткування свідчить про їх привабливість та прийнятність для більшості підприємців. Передумовою для цього є можливість для підприємців зменшити податкове навантаження, значно спростити пов'язані з їх діяльністю облік та звітність.
5. Можна рекомендувати наступну систему фінансових пільг для стимулювання розвитку підприємництва:
 - знижку з податку на прибуток підприємств у розмірі частини капіталовкладень у нове обладнання, на відновлення основних виробничих фондів, на освоєння нової техніки і технології;
 - у перші два роки роботи звільнювати від податку на прибуток, якщо виторг від діяльності перевищує 70 %. Третій і четвертий рік зазначені підприємства сплачують податок у розмірі відповідно 25 і 50 відсотків від установленої ставки за умови, що виторг від діяльності становить понад 90 % загальної суми виторгу.
 - знижку з податку на прибуток у розмірі частини витрат на НДДКР;
 - диференційований підхід в обкладанні податком на прибуток, наприклад, за такою схемою: посередницькі підприємства – 40 %, виробничі – 15 %, інноваційні – 0 % на перші 3 роки, у подальшому – 10 %, якщо продукція експортується – 5 %.
6. Використовувати можливості кредитних спілок (понад 790 од.), які можуть надавати частину кредитів малим підприємствам та відігравати значну роль у кредитуванні суб'єктів малого підприємництва.

Система механізмів фінансової підтримки підприємництва може діяти цілеспрямовано в тому випадку, якщо є державні програми, що чітко визначають його пріоритети, у зв'язку з якими надаються податкові пільги й бюджетні субсидії. Держава не має виступати прямим кредитором для бізнесу, роль держави повинна, насамперед, полягати в створенні сприятливих умов для банківського кредитування підприємництва, рівного доступу малих підприємств до фінансових ресурсів.

При невизначеності цієї політики елементи фінансового механізму: кредити, податки, пільги, відшкодування та інші діють безсистемно, та нерідко погіршують розвиток підприємництва.

У зарубіжному досвіді вирішення фінансової підтримки підприємництва широко застосовується венчурне інвестування.

Механізм венчурного (ризикованого) інвестування, який вперше було розроблено і застосовано у США в 60-ті роки минулого сторіччя і вже апробовано у багатьох країнах, показав себе як найбільш ефективний механізм ресурсного забезпечення інноваційних процесів у підприємстві.

Закордонний досвід свідчить, що венчурний капітал сприяє підвищенню гнучкості виробництва, його адаптації до нестабільних умов функціонування, створенню нових робочих місць, зростанню інноваційної активності підприємств. З розвитком ринку венчурного капіталу знижується технологічна залежність країни від імпортованих технологій, підвищується міжнародна конкурентоспроможність держави.

Тому не випадково у вітчизняній літературі широко висвітлюються проблеми розвитку венчурних механізмів і, зокрема, можливості адаптації закордонного досвіду їх використання в підприємницькому секторі економіки України.

За визначенням Європейської асоціації венчурного капіталу (EVCA), венчурний капітал – це акціонерний капітал, наданий професійними фірмами, які інвестують кошти в приватні підприємства, що демонструють значний потенціал росту на початковому етапі розвитку, у процесі розширення й трансформації, при одночасному керівництві цими підприємствами.

У Сполучених Штатах сконцентровано 72 % світових ресурсів венчурного капіталу. Протягом 1970–2008 років у США було інвестовано майже 340 млрд дол. венчурного капіталу в 26,5 тис. компаній [5]. Такі фірми, як "Інтел", "Майкрософт" та інші зобов'язані своїм становленням саме венчурному капіталу. Найбільш ефективними в цій сфері були фірми, що працюють в сфері біотехнологій, медичного обладнання, програмного забезпечення, роздрібної торгівлі, телекомунікацій. Разом з тим, у кумулятивному вимірі за 1999–2008 роки перше місце у світі за обсягами венчурного фінансування у відсотках від ВВП займає Ізраїль, потім йдуть США, Канада, Швеція, Великобританія, Корея, Нідерланди, Фінляндія, Франція, Ірландія. Аналіз цих переліків досить чітко свідчить про безпосередній взаємозв'язок між рівнем "венчурного" розвитку, технологічним іміджем і добробутом країни.

Ринки венчурного капіталу швидко розвивалися в усьому світі протягом 90-х років минулого сторіччя. Однак, у зв'язку з обвалом фондового ринку в 2001 році, відбувся різкий спад, і тільки в 2005–2006 роках інвестиційна активність на ринку венчурного капіталу почала поступово зростати – в Європі у 2006 році вона досягла майже 112 млрд євро (рис. 1), але у 2007 році знову спостерігався спад.

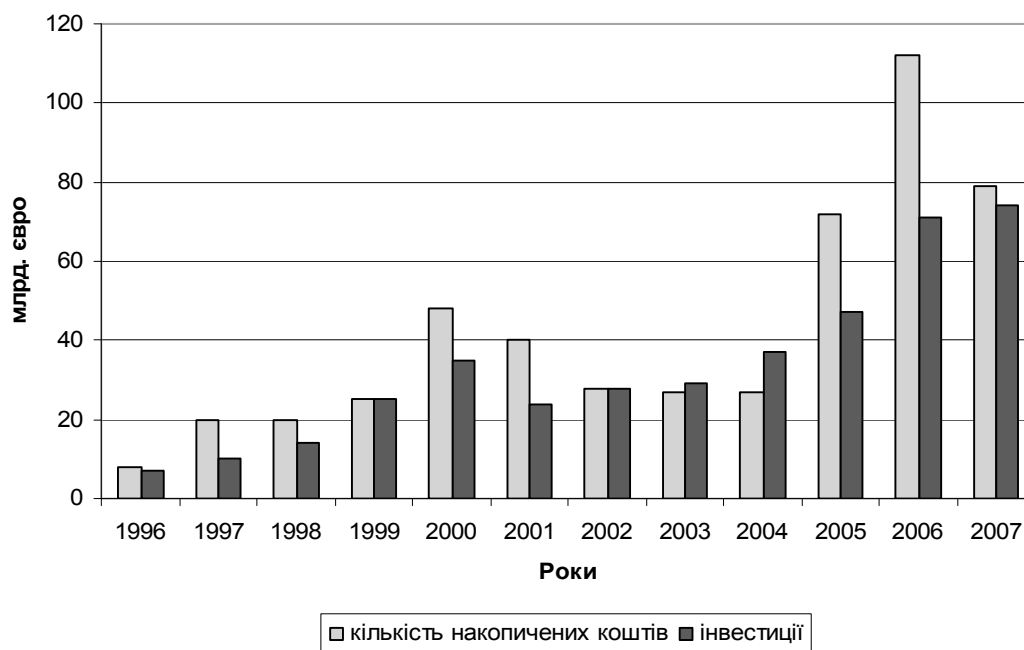


Рис. 1. Динаміка інвестиційної активності у Західній Європі у 1996–2007 роках

Основними джерелами венчурного капіталу в Європі є банки, пенсійні фонди й страхові компанії. Характерною рисою європейського венчурного капіталу є вкладення інвестицій на останніх стадіях розвитку бізнесу, майже 70 % – це викуп контрольного пакету акцій.

На відміну від США, у Європі венчурний капітал спрямовується здебільшого в сферу комунікацій і виробництво споживчих товарів.

Характерною рисою розвитку венчурного бізнесу в останні роки є посилення безпосередньої участі державних структур, тобто індустриальні країни Заходу розглядають венчурні механізми як важливі складові національних інноваційних систем.

Різні форми державних інструментів стимулювання венчурного інвестування, які використовують у світі, можуть бути згруповані в три основні групи [4]:

1. Пряме надання капіталу венчурним фондам або малим підприємствам у вигляді прямих інвестицій або кредитів під низькі відсотки.

2. Фінансові пільги (державні гарантії по кредитах венчурним фондам або малим компаніям-новачкам, податкові пільги тощо).
3. Правила, що визначають коло інвесторів, яким дозволяється вкладати кошти у венчурні фонди (наприклад, у певних розмірах пенсійним фондам і страховим компаніям).

Аналіз закордонних програм державної підтримки венчурного підприємництва показав, що існують дві основних моделі такої підтримки:

1. Державні інвестиції здійснюються безпосередньо в інноваційні компанії (наприклад, американська державна програма розвитку інноваційного бізнесу – SBIR (Small Business Innovation Research)).
2. Державні інвестиції здійснюються у приватні фонди.

Розпізнавальною ознакою другої моделі є спрямованість на створення державних венчурних структур (фондів). Вдалим прикладом подібних програм можна назвати ізраїльську програму державної підтримки Yozma.

В науковій економічній літературі сформувалося цілісне уявлення про функціонування венчурного капіталу, відображенням якого є використання категорій "венчурна індустрія" і "система венчурного інвестування" [3]. Тому говорити про адаптацію яких-небудь закордонних моделей венчурного фінансування до вітчизняних реалій не можна без урахування соціально-економічного стану країни та без наявності передумов розвитку національної венчурної системи.

Таким чином, впровадження будь-якої системи венчурного інвестування як моделі неможливе без формування цілісної національної інноваційної системи.

Основними блоками системи, на нашу думку мають бути:

- 1) *інноваційно-відтворювальний блок* (малі інноваційні підприємства (МПП), інноваційно-орієнтовані корпорації, учбово-науково-інноваційні комплекси вищої школи, тощо, які формують національний ринок інновацій і реальний попит на довгострокові ризиковані інноваційні інвестиції);
- 2) *інвестиційно-фінансовий блок*, що включає структури, які забезпечують пропозицію венчурного капіталу (національні венчурні фонди, асоціації, приватні венчурні інвестори – "бізнес-янголі", закордонні фінансові установи тощо);
- 3) *інфраструктурно-інституціональний блок*, до якого відносяться технопарки, технополіси, бізнес-інкубатори тощо, всілякі консалтингові фірми, сукупність центрів, шкіл, курсів з підготовки й підвищення кваліфікації, у всіх розмаїтті спеціальностей і фахів для венчурної індустрії; законодавче регулювання, сукупність нормативно-правових актів.

В Україні формування системи венчурного інвестування перебуває поки що на початковому етапі (хоча перший венчурний фонд під назвою "Україна" був заснований австрійською компанією *CA IB Securities (Ukraine)* ще в 1992 році).

В 1998 році за пропозицією Європейської асоціації венчурного капіталу (EVCA) при Українській асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ) була відкрита секція венчурного капіталу, основне завдання якої – сприяти розвитку венчурного інвестування в Україні.

Формальні інституціональні рамки функціонування венчурних фондів регламентуються Законом України "Про Інститути спільного інвестування (ІСІ) (пайові й корпоративні інвестиційні фонди)", відповідно до якого венчурний фонд визначається як "недиверсифікований ІСІ закритого типу". Він здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів власного випуску, понад 50 відсотків активів якого складаються з корпоративних прав та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі. Учасниками венчурного фонду можуть бути тільки юридичні особи [6]. Крім того, за даними асоціації УАІБ, розроблено вже понад 30 підзаконних актів, що регулюють діяльність у цій сфері.

Поняття венчурного фонду в Україні відрізняється від загальноприйнятого: у нас це специфічний ІСІ, правила формування, існування й закриття якого адаптовані до загальних правил діяльності ІСІ й компаній з управління активами [7]. За думкою фахівців, українські венчурні фонди, найчастіше, є лише інструментом для оптимізації оподаткування, тому, що відповідно до вітчизняного законодавства всі ІСІ звільнені від податку на прибуток. По суті, ІСІ називають внутрішнім "офшором", оскільки він дозволяє заощадити на податку з прибутку. Тому не дивно, що за останні роки кількість венчурних фондів в Україні постійно зростає. За інформацією УАІБ згідно з Єдиним державним реєстром інститутів спільного інвестування їх кількість у 2007 році зросла на 61 % з 519 фондів на початок року до 834 на його кінець (табл. 2).

Регіонально за кількістю ІСІ лідирують м. Київ та Київська область, де зосереджено 69,25 % ІСІ. Кількість компаній з управління активами у 2007 році зросла на 46,5 % і на кінець року налічувала 334 компанії.

Венчурні фонди складають 89,76 % загального ринку ІСІ. За даними УАІБ, у 2007 році вартість усіх інвестфондів зросла на 137 % – до 40,780 млрд грн, сукупна вартість чистих активів українських венчурних фондів зросла на 131,12 % – до 36 452 млрд грн.

На відміну від західних венчурних фондів, які інвестують кошти переважно в підприємства сфери високих технологій, більшість українських венчурних інвестицій було здійснено в компанії, що випускають будматеріали і продукти харчування, а також у мережі магазинів і ресторанів швидкого харчування. За результатами 2007 року структура портфелю цінних паперів венчурних фондів виглядає таким чином: сировинні матеріали – 4,08 %, фінанси – 7,83 %, комунальні послуги – 0,54 %, промисловість – 6,66 %, споживчі товари й послуги – 7,67 % і 4,70 % відповідно, нафта й газ – 0,03 %, медицина – 0,3 %, телекомунікації – 0,01 %, змішана галузь – 4,6 % [8]. Завершених проєктів (тобто тих, де венчурний фонд вийшов зі складу власників) – одиниці. У середньому прибутковість цих проєктів оцінюється в 14 % річних у валюті, що вважається низьким показником у венчурному бізнесі [9].

Таблиця 2

Динаміка кількості ІСІ у 2007 році в розрізі видів та типів ІСІ [5]

Період	Всього	ПІФ				КІФ		
		Відкриті	Інтервальні	Закриті диверсиф.	Закриті Недиверсиф.	Венчурні	Закриті Недиверсиф.	Венчурні
01.01.2007	519	10	25	3	29	377	42	33
31.12.2007	834	27	35	4	30	603	88	47
Приріст, %	61	170	40	33	3	60	110	42

Як відомо, кінцевою метою венчурного інвестування є продаж активів, придбаних венчурним фондом, стратегічному інвестору. Для українських венчурних інвесторів – це дуже складна проблема. Якщо в розвинених країнах традиційно стратегічні інвестори шукають венчурного капіталіста для придбання в нього пакета акцій будь-якого підприємства, то в Україні венчурним інвесторам доводиться шукати покупця самостійно.

Отже, внаслідок несформованості інституціонального середовища ринкової економіки, механізми венчурного інвестування, які в багатьох розвинених країнах світу використовують як джерело розвитку інноваційного підприємництва, діють в Україні вкрай неефективно у зв'язку з нерозвиненістю фондового ринку, слабкою законодавчою базою, непрозорістю фінансової діяльності підприємств і організацій, відсутністю гарантій для інвестора, низькою корпоративною активністю й відсутністю захисту міноритарних акціонерів, низьким рівнем розвитку інноваційного менеджменту на всіх рівнях, нерозвиненістю інформаційної інфраструктури.

На основі аналізу закордонного досвіду державного регулювання ринку венчурного капіталу, з огляду на вітчизняну специфіку, можна виділити основні напрямки державної політики щодо вдосконалення механізмів венчурного інвестування в підприємницькому секторі економіки:

1. Розробка стратегії формування й розвитку ринку венчурного капіталу в Україні на підставі системного підходу, яка повинна включати:
 - форми й методи залучення, як внутрішніх джерел венчурних інвестицій, так і іноземного венчурного капіталу;
 - взаємозв'язок венчурної політики зі структурною і інвестиційною політиками (включаючи стратегічні інвестиції), а також зі становленням ринкової інфраструктури в країні.
2. Розробка й впровадження пілотного проєкту створення національного фонду високих технологій, як найважливішого джерела мобілізації коштів для венчурного інвестування.
3. Удосконалення регуляторної державної політики в напрямку скорочення витрат інноваційного підприємництва, поліпшення бізнес-середовища взагалі й створення конкурентного середовища із науково-технічної сфери.
4. Розробка й впровадження методики об'єктивної й незалежної експертизи наукових, науково-технічних, інноваційних програм і проєктів.

5. Сприяння підвищенню якості освіти у напрямку інноваційної діяльності й венчурної, зокрема (підготовка інноваційних менеджерів тощо).
6. Удосконалення законодавчої бази, що стосується розвитку фондового ринку, ІСІ тощо.
7. Удосконалення інформаційної інфраструктури венчурної індустрії.
8. Удосконалення податкової системи в напрямку зменшення податку на частину прибутку підприємств і часткового зниження прибуткового податку для громадян, які направляють її у вітчизняні венчурні фонди.

ЛІТЕРАТУРА

1. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо очікуваних позитивних та негативних наслідків для підприємництва від вступу України до Світової організації торгівлі / <http://www.dkrp.gov.ua/control/uk/publish/article>.
2. Інформаційна довідка про стан виконання Держкомпідприємництвом та його територіальними представництвами у 2007 році бюджетної програми часткового відшкодування відсоткових ставок за кредитами, що надаються суб'єктам малого та середнього бізнесу для реалізації інвестиційних проектів.
3. Каржаув А.Г., Фоломьє А.Н. Национальная система венчурного инвестирования. – М.: Экономика, 2005. – 239 с.
4. Кузнецова І.С. Інституціональна теорія як методологічна основа дослідження нових господарських практик (на прикладі венчурної діяльності) // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. Вып. 103-4. – Донецк: ДонНТУ, 2006. – С. 195–2000.
5. Державне агентство України з інвестицій та інновацій // <http://www.in.gov.ua/index>.
6. Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові і корпоративні інвестиційні фонди)" № 2299-III-ВР від 15.03.2001 // ВВР. 2001. – № 21. – Ст. 103.
7. Ільчук В.П., Радзівська Л.Ф., Євтушенко В.М. – К.: НДІСЕП, 2004. – 80 с.
8. Шевченко П. Риск – доходное дело // Комерсант-Украина. – 2008. – № 144.
9. Наумец И. Авантюрный капитализм // Инвестгазета. – 2004. – № 40 (469).
10. Постанова Кабінету Міністрів України "Про порядок використання у 2008 році коштів, передбачених у державному бюджеті для часткового відшкодування відсоткових ставок за кредитами, що надаються суб'єктам малого та середнього бізнесу для реалізації інвестиційних проектів".
11. Амосов Ю. Венчурный капитализм: от истоков до современности. – СПб.: Феникс, 2005.
12. Поручник А.М., Антонюк Л.Л. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні. – К: КНЕУ, 2000.
13. Стан розвитку організаційних форм венчурного підприємництва і його інфраструктури в країнах світу та в Україні / О.П. Зінченко, В.П. Ільчук, Л.Ф. Радзівська, В.М. Євтушенко. – К.: НДІСЕП, 2004. – 80 с.
14. Москвін С. Венчурні фонди компаній з управління активами як феномен спільного інвестування в Україні // <http://www.kimi.edu>.