

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна  
ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний  
аграрно-економічний університет



№ 5, 2015 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 336.5

*К. І. Милованова,  
студентка, Приватний вищий навчальний заклад «Фінансово-правовий коледж», м. Київ*

## ДЕРЖАВНІ МЕХАНІЗМИ СПРІЯННЯ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

*К. І. Mylovanova,  
student, Private higher educational institution "Financial and Law college", Kyiv*

### GOVERNMENTAL MACHINERY OF VENTURE ENTERPRISE DEVELOPING IN UKRAINE

*В статті розглянуто державне регулювання венчурного інвестування в провідних іноземних країнах та Україні, а також законодавчу базу, що регулює венчурне інвестування в Україні. Виділяються недоліки державної підтримки венчурного підприємництва, внаслідок чого наведено заходи, які сприяють поліпшенню механізмів державного регулювання венчурного підприємництва в Україні.*

*The governmental regulation of venture capital investment in the most developed countries and Ukraine and the venture legal framework of Ukraine are considered in this article. There are the disadvantages of the governmental support of venture business, thru the measures that improve the governmental regulation of venture business in Ukraine are found out.*

**Ключові слова:** венчурне фінансування, державна підтримка, державні інвестиції, законодавчі обмеження, українське законодавство, оподаткування венчурного підприємництва, податкові пільги.

**Key words:** venture financing, state aid, public investment, legal restrictions, Ukrainian legislation, venture business taxation, tax incentives.

#### Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями.

Розвиток інноваційно-інвестиційних процесів у всьому світі зазвичай фінансується за рахунок венчурного підприємництва. Роль держави ж полягає, в основному, в непрямій підтримці (податкові пільги, спрощене оподаткування та ліцензування).

В сучасних українських умовах ефективність державних засобів сприяння розвитку венчурного підприємництва, насамперед в інвестиційно-інноваційній сфері, є недостатньою. Це актуалізує проблему визначення прийнятних механізмів стимулювання розвитку венчурного підприємництва в інвестиційно-інноваційній діяльності, знаходження адекватних заходів спрямованих на підвищення зацікавленості вітчизняного бізнесу у розвитку інноваційної складової економіки.

#### Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми.

Проблемам розвитку венчурного підприємництва в країнах з ринковою економікою присвячуються праці таких вчених, як М. Долішня, Н. Доронина, А. Каржау, А. Пересада, О. Петрук, Л.Федулова, А.Фоломьєв та ін.

Одним із пріоритетних напрямків державної політики та підвищення конкурентоспроможності національної промисловості є державний механізм сприяння розвитку венчурного підприємництва, який потребує подальших досліджень.

#### Основні завдання.

На основі аналізу специфіки венчурного підприємництва та досвіду його запровадження в провідних зарубіжних країнах визначити найбільш прийнятні державні механізми стимулювання цієї діяльності та запропонувати низку заходів, спрямованих на їх реалізацію в сучасних умовах України.

#### Виклад основного матеріалу дослідження з обґрунтуванням отриманих наукових висновків.

Підписавши Угоду про партнерство та співробітництво між Європейським співтовариством і Україною у 1994 році, наша держава визначила курс на формування інноваційної моделі розвитку економіки. Для досягнення поставленої мети було прийнято Закон України «Про інноваційну діяльність» від 4 липня 2002 р. № 40-IV, який визначив правові, економічні та організаційні засади державного регулювання інноваційної діяльності в Україні, встановив форми стимулювання державою інноваційних процесів і спрямований на підтримку розвитку економіки України інноваційним шляхом. В 2011 році було прийнято Закон України «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні», метою якого стало забезпечення інноваційної моделі розвитку економіки шляхом концентрації ресурсів держави на пріоритетних напрямках науково-технічного оновлення виробництва, підвищення конкурентоспроможності вітчизняної продукції на внутрішньому і зовнішньому ринках. Наразі наша держава має шанс стати повноправним членом європейської спільноти, в якій венчурний бізнес почав активно розвиватися ще на початку 80-х років ХХ ст [1].

У найбільш усталеному розумінні під венчурним підприємством або компанією (англ. venture – ризикувати або спекулювати) розуміються невеликі наукові дослідно-конструкторські підприємства (фірми) або спеціалізовані підрозділи великих корпорацій, з участю яких реалізуються нові проекти, розробки ноу-хау з метою одержання прибутку. [2, с. 99].

Основа венчурного підприємництва – венчурне інвестування, яке є важливою формою фінансування інноваційних проектів, що не лише стимулює інноваційні процеси на окремо взятому підприємстві, а й позитивно впливає на ринок інновацій загалом: підвищує рівень конкуренції, стимулює до зростання рівень професіоналізму персоналу та підвищення науково та виробничо-технічного рівня [3, с. 805-814].

Згідно Закону України «Про інститути спільного інвестування» венчурним фондом є недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне (закрите, тобто шляхом пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб) розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб. [4]

В свою чергу, венчурне інвестування базується на використанні венчурного капіталу. Американські економісти Ж. У. Фенн, Н. Лайанг, С. Пауз, П. Джонсон - перші ідеологи запровадження цього різновиду інвестування, визначили венчурний капітал, як «фінансування акціонерного капіталу інноваційних підприємств малого бізнесу, які мають значний потенціал зростання на стадії їх створення і реалізації продукції, у сукупності з консультативною підтримкою і високим ступенем залучення до процесу прийняття рішень». Таким чином, венчурний капітал є інвестиціями у венчурні, або «ризиковані», проекти освоєння нових технологій або продукції. Сучасні дослідники справедливо зазначають, що венчурний капітал є одним із найдавніших видів капіталу, але і самим багатообіцяючим для забезпечення економічного зростання [5, с.170].

Венчурний капітал з його розподілом ризику може стати одним з ефективних методів залучення капіталу для економічного розвитку країни [6]. Венчурне підприємництво є важливою складовою економіки України, розвивається шляхом застосування принципів венчурного фінансування на основі венчурного капіталу. Таке підприємництво виступає певним механізмом, який допомагає реалізувати та втілити у виробництво найновіші розробки, досягнення науково-технічного прогресу. Венчурне підприємництво – це така діяльність в інноваційній сфері, яка спрямовується на впровадження ризикових проєктів (створення і впровадження у виробництво нових технологій, товарів, послуг) та просування їх на ринок для отримання прибутку як винагороди за ризик. Складовими елементами венчурного підприємництва є інвестор та підприємство, що створює специфічний продукт – інновацію. [7, с. 83-90].

Використання венчурного капіталу передбачає його управління приватним бізнесом. Тому участь держави в підтримці венчурного бізнесу в світі останніми роками розвивається по наступних напрямках:

1. Посилюється пряма роль держави в розвитку та фінансуванні венчурного бізнесу, особливо в тих країнах, які на початку 1990-х рр. помітно відставали від країн-лідерів (приклади – Німеччина, Ізраїль, Фінляндія).

2. Створення інфраструктури (фонди фондів) для стимулювання розвитку венчурного фінансування за рахунок держави.

Така роль держави у венчурній індустрії підкріплюється світовим досвідом, який доводить, що в жодній державі світу венчурна індустрія не здатна досягти високого рівня розвитку виключно ринковими методами. Розвинений ринок венчурного капіталу не лише забезпечує поживлення науково-технічного розвитку, а й є ефективним механізмом пошуку, відбору та впровадження інноваційних технологій. Протягом останніх 25 років венчурний капітал вважають феноменом розвитку американської промисловості, завдяки якому було впроваджено більшість розробок у новітніх галузях промисловості й медицини. Добре знамі всіма гіганти комп'ютерного й інформаційного бізнесу Microsoft, Lotus, Intel, Apple Computers, Compaq, Sun Microsystems, Yahoo, Google теж свого часу вирости з ідеї, профінансованої венчурним капіталом. Не випадково країни з розвиненим ринком венчурного фінансування (США, Японія, Німеччина, Великобританія) виступають сьогодні провідними експортерами продукції високих технологій [8].

У кожному конкретному випадку потрібне пряме або непряме втручання держави. Причому чим пізніше країна починає рухатися в цьому напрямі, тим більше істотні зусилля вимушені прикладати органи влади для досягнення цілей [7]. Так, найбільш активно розвивається і ефективно впливає на ринкову економіку венчурне підприємництво там, де державою вже створені або продовжують створюватися основоположні рамкові умови. Серед них рівень зайнятості робочої сили, наявність і розробленість природних ресурсів, розвинена виробнича інфраструктура і економічна політика. Макроекономічна нестабільність, зокрема інфляція або інфляційні очікування, а також викликані політичними причинами перешкоди на споживчих, посередницьких ринках, ринках капіталу і робочої сили приводять до явної стриманості інвесторів, тобто розвитку процесів формування ринків венчурного капіталу безпосередньо пов'язаний з активною роллю держави [9, с.113].

Варто зазначити, що у світі вже складалася певна ідеологія державного регулювання венчурних інвестицій та створення низку механізмів щодо її втілення. Звичайно, держава виступає ініціатором зміни норм, що встановилися у суспільстві, з огляду на інтереси цього суспільства. В період до того часу, як було усвідомлено доцільність розвитку венчурної індустрії та було створено систему інститутів, що знижують рівень ризику венчурних інвестицій, доцільною нормою вважалася обмеження кола інвесторів венчурних фондів. Так, участь у капіталі венчурних фондів було законодавчо обмежено для пенсійних фондів і страхових компаній. Такі обмеження ґрунтувалися на міркуваннях захисту від невдач інвестиційних проєктів структур, що виконують особливу функцію у соціумі [10, с.594].

Держава використовує такі заходи щодо стимулювання венчурних інвестицій [11, с.177]:

1) пряме надання капіталу венчурним фондам та їх інвесторам, малим венчурним фірмам у формі прямих інвестицій або кредитів під пільгові низькі відсотки;

2) фінансові пільги венчурним фондам та їх інвесторам, малим венчурним фірмам у формі державних гарантій по кредитах, звільнення від оподаткування або застосування пільгових податкових режимів;

3) зміни норм, що визначають коло та межу припустимого внеску інвесторів венчурних фондів (наприклад, у випадку вирішення питання щодо участі у венчурних фондах пенсійних та страхових компаній). Прямі державні інвестиції як засіб підтримки венчурних інвестицій застосовується, як правило, або на ранніх стадіях становлення інституту венчурних інвестицій в середовищі країни, або відносно початкових стадій становлення окремих венчурних фондів і венчурних компаній, що відчувають об'єктивні труднощі з залученням коштів із приватних джерел.

Державні позики, що здійснюються в межах відповідних програм, надають можливість отримати необхідні ресурси венчурним компаніям за прийнятних умов. Зокрема, серед принципів важливого переваг державних позик для високо ризикованих інноваційних компаній є: пільгова ставка відсотку; можливість подовження строку повернення суми позики; звільнення позичальника щодо обов'язків її повернення, якщо реалізований проєкт знав фіаско. Так, серед фінансових пільг донорам та акцепторам венчурного капіталу особливе місце займають податкові пільги, що вивільнюють додаткові ресурси розвитку компаній і сприяють штучному завищенню рівня прибутковості венчурних інвестицій. Окрім суто податкових пільг, використовуються також гарантійні схеми, що штучно знижують рівень ризику і таким чином сприяють притоку приватних інвестицій в венчурний бізнес.

Останнім часом в практиці державного регулювання венчурного підприємництва використовується нова форма залучення ринкових агентів до венчурних інвестицій – гарантування акціонерного капіталу. Заходи щодо державного гарантування акціонерного капіталу сприяють зниженню рівня ризику венчурних інвестицій і, таким чином, дозволяють суттєво пом'якшити вимоги венчурних фірм до очікуваного рівня приросту активів компаній – акцепторів інвестицій.

Для держави має сенс активно сприяти розвитку венчурного бізнесу, оскільки вигоди, які отримує суспільство від програм підтримки венчурного капіталу, не обмежуються тільки прибутками венчурних інвесторів. Венчурні інвестиції:

1) сприяють освоєнню нових провідних науково-технічних розробок для створення конкурентоспроможних високотехнологічних продуктів і технологій;

2) створюють нові робочі місця, сприяючи зниженню безробіття та підвищуючи рівень добробуту в суспільстві, що має стратегічне значення для довгострокового зростання національної економіки.

Вирішальну роль у розвитку венчурної індустрії Європи відіграли заходи державної політики зі створення сприятливих умов розвитку венчурних фондів. Уряд Голландії гарантує покриття половини збитків, пов'язаних з венчурними інвестиціями. Венчурні фонди Великої Британії отримують третину інвестиційного капіталу в пенсійних фондах, які мають пільговий режим оподаткування. Таке цілеспрямоване державне втручання забезпечило швидкий розвиток венчурної індустрії в західноєвропейських країнах. Якщо на початку 1980-х рр. Західна Європа значно поступалася США за загальним обсягом венчурного капіталу, то вже на початку 90-х рр. – вже їх випередила. В Ізраїлі та Фінляндії технологічна революція відбулася частково завдяки тому, що уряди зробили ставку на венчурний розвиток промисловості, і були створені умови для прямих інвестицій у сміливі інноваційні проєкти. За фінансової підтримки з боку венчурного капіталу почали розвиток такі технології й галузі, як мікропроцесори, ПК, генна інженерія. Яскравими прикладами вдалих венчурних проєктів є AOL, Apple, Cisco, Compaq, e-Bay, Google, HP, Intel, Microsoft, Sun Microsystems, Yahoo!, інвестори яких отримали прибутки в мільярди доларів. [12]

На жаль, позитивний зарубіжний досвід державного сприяння розвитку венчурного бізнесу в сучасній українській практиці прийняття державно-управлінських рішень не застосовується в повному обсязі. В Україні класичні з точки зору їхньої природи та функцій, інвестиційні фонди почали створюватись після прийняття у 2001 році закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», який втратив чинність у 2014 році, натомість прийнятий Закон України «Про інститути спільного інвестування». Відносини у сфері венчурного підприємництва також регулюються Законами України «Про інвестиційну діяльність», «Про інноваційну діяльність», «Про наукову і науково-технічну діяльність». У 2009 році уряд прийняв постанову, що регламентує розвиток інноваційної інфраструктури «Про затвердження Державною цільовою економічною програми «Створення в Україні інноваційної інфраструктури» на 2009-2013 роки. Також у Верховній Раді України зареєстрований проєкт Закону України «Про венчурні фонди інноваційного розвитку», який дозволить забезпечити створення в Україні низки спеціалізованих венчурних інноваційних фондів і венчурних інноваційних компаній, залучити додаткові інвестиції у наукову сферу. [ 4, 15, 16, 17, 18]

На сьогоднішній день в Україні функціонує більше 50 венчурних інститутів спільного інвестування, засновниками яких у більшості випадків виступають іноземні інвестори. Слід зазначити, що розподіл інвестицій венчурних фондів за галузями в Україні не є традиційним. Так, якщо у світовій практиці венчурний капітал спрямовується на підтримку новаторських проєктів, то переважна частина активів венчурних фондів в Україні сконцентрована в традиційній економіці. Пріоритетними галузями для інвестування венчурним фондами в Україні є: переробка сільськогосподарської продукції, виробництво і переробка продуктів харчування, виготовлення запасних частин для автомобілів, виробництво упаковки і будівельних матеріалів. Основна причина такого стану полягає в тому, що справжня мета їх створення – не фінансування інноваційних проєктів, а реалізація тих чи інших схем управління власністю і мінімізація податків власників капіталу шляхом використання податкових переваг, які надані інститутам спільного інвестування в Україні.

Згідно статті 146 Податкового Кодексу України звільняються від оподаткування кошти спільного інвестування, а саме: кошти, внесені засновниками корпоративного фонду, кошти та інші активи, залучені від учасників інституту спільного інвестування, доходи від здійснення операцій з активами інституту спільного інвестування, доходи, нараховані за активами інституту спільного інвестування, та інші доходи від діяльності інституту спільного інвестування (відсотки за позиками, орендні (лізингові) платежі, роялті тощо). [19]

Україні необхідно внести зміни в політику стимулювання інноваційних процесів, оскільки досконала системи венчурного інвестування інноваційних процесів в Україні сприятиме вирішенню таких завдань:

- залучення до науково-технічної сфери приватного капіталу, обсяг якого перевищує державні інвестиції;
- формування ефективної системи залучення до господарського обігу інтелектуальної власності та інших результатів інтелектуальної діяльності;
- здійснення модернізації вітчизняної промисловості шляхом створення нових виробництв, які базуються на високих технологіях;
- забезпечення передумов для раціонального використання основних фондів підприємств, що втратили конкурентоздатність;
- мобілізацію коштів населення для розвитку науково-технічної сфери;
- залучення цільових іноземних інвестицій до розвитку вітчизняної технологічної сфери. [20]

Сьогодні вже робляться певні кроки у напрямку створення державного венчурного фонду. Державне агентство України з інвестицій та управління національними проектами України разом з проектом Євросоюзу «Розробка фінансових схем та інфраструктури для підтримки інновацій в Україні» (бенефіціаром якого воно є) розпочали реалізацію 2-го компоненту проекту «Сприяння розвитку фондів венчурного капіталу в Україні» (сума гранту складає 12 млн. євро).

В ході реалізації запланованих заходів буде створено національний венчурний фонд розміром 100 млн. євро, який і здійснюватиме фінансування інноваційних проектів українських резидентів [21].

#### Висновки дослідження і перспективи подальших розвідок у зазначеному напрямі.

Венчурне підприємництво є важливою складовою економіки України, розвивається шляхом застосування принципів венчурного фінансування на підставі венчурного капіталу. В жодній державі світу венчурна індустрія не здатна досягти високого рівня розвитку виключно ринковими методами. У кожному конкретному випадку потрібне пряме або непряме втручання держави.

На жаль, позитивний зарубіжний досвід державного сприяння розвитку венчурного бізнесу в сучасній українській практиці прийняття державно-управлінських рішень не застосовується в повному обсязі.

На сьогоднішній день в Україні функціонує декілька венчурних фондів, засновниками яких у більшості випадків виступають іноземні інвестори. Лівову частку становлять інвестиції у сфері нерухомості та будівництва. Основна причина такого стану полягає в тому, що справжня мета їх створення – не фінансування інноваційних проектів, а реалізація тих чи інших схем управління власністю і мінімізація податків власників капіталу шляхом використання податкових переваг, які надані ІСІ законодавством України.

Варто зазначити, що в даний момент державне регулювання венчурного підприємництва нині обмежується лише контролем процедур їх створення та збору звітності про їх діяльність. При цьому така звітність досить часто має формальний характер і не дозволяє уповноваженим органам влади реально відстежувати результати та належним чином впливати на діяльність відповідних підприємницьких структур.

Головні задачі уряду України на даний момент – спростити ліцензійні та регуляторні бар'єри, що існують в Україні та реформувати податкове законодавство, що стосується венчурного підприємництва. Причому, основний акцент має бути не на створенні нових пільг та вільних податкових зон, а на спрямуванні вже існуючих пільг саме в інноваційно-інвестиційну сферу.

#### Список використаної літератури.

1. Слободян О. А. Венчурний інвестиційний фонд: феномен українського спільного інвестування чи «квазівенчурний» інститут? [Електронний ресурс] // Вісник вищої ради юстиції. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: [http://www.vru.gov.ua/content/visnyk/visnik2013\\_3%2815%29.pdf.c](http://www.vru.gov.ua/content/visnyk/visnik2013_3%2815%29.pdf.c)
2. Дяків Р. Енциклопедія бізнесмена, економіста, менеджера / Р. Дяків. – К.: Міжнародна економічна фундація, 2002
3. Шотік, Т.М. Венчурне підприємництво як складова інноваційної інфраструктури / Т.М.Шотік // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Логістика. – 2008. – № 633.
4. Закон України «Про інститути спільного інвестування» № 2299-III / Верховна Рада України. – Офіційне видавництво. – Відомості Верховної Ради України – 2012. – № 21.
5. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом / Пересада А.А. – К.: Лібра, 2002.
6. Проект Закону України «Про венчурну діяльність в інноваційній сфері» [Електронний ресурс] / Офіційний документ. – Верховна рада України. – № 1082. – Режим доступу: [http://gska2.rada.gov.ua/pls/zweb\\_n/webproc4\\_1?id=&pf3511=30849](http://gska2.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?id=&pf3511=30849)
7. Микитюк О.П. Особливості венчурного фінансування в Україні / О.П. Микитюк // Фінанси України. – 2005. – №8.
8. Поляк М. М. Сучасний стан та перспективи розвитку венчурного інвестування в Україні [Електронний ресурс] / М. М. Поляк // Економіка та підприємництво – 2013. – Режим доступу до ресурсу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/drep\\_2013\\_5\\_22.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/drep_2013_5_22.pdf)
9. Нехорошева, Л.Н. Модели государственного регулирования развития венчурной деятельности: мировой опыт и проблемы стран СНГ [Електронний ресурс] / Нехорошева Л.Н., Егоров С.А. // Проблемы та перспективи інноваційного розвитку економіки: матеріали XI Міжнародної науково-практичної конференції та першого інноваційного форуму держав-учасників СНД, Алушта, 10–16 вересня 2006 р. – 2006. – Режим доступу: [http://iee.org.ua/files/alushta/32-nehorosheva-modeli\\_gos.pdf](http://iee.org.ua/files/alushta/32-nehorosheva-modeli_gos.pdf).
10. Фолом'єв А.Н. Венчурный капитал. /А.Фолом'єв, М.Нойберт. – СПб: Наука, 1999.
11. Корпоративні структури в національній інноваційній системі України / [Федулова Л. І., Отецький В. Л., Гончаров Ю. В. і др.]; під ред. Л. І. Федулової. – К.: УкрІНТЕІ, 2007.
12. Архієреєв С., Попадинець О. Роль державної підтримки розвитку венчурного бізнесу для збільшення випуску високотехнологічної та інноваційної продукції // збірник "Стратегічні пріоритети".[Електрон. ресурс]. - Режим доступу: <http://old.niss.gov.ua/Monitor/May08/08.htm>
13. Каржауєв А.Т. Национальная система венчурного финансирования / А. Каржауєв, А.Фолом'єв. – Москва: ЗАО «Издательство «Экономика», 2005.
14. Бердичівська М. Шестизначний Серафим. [Електронний ресурс] / Марина Бердичівська // Експерт. – 2009. – №7 (152). – Режим доступу: <http://expert.ua/articles/12/0/510/>
15. Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1560-XII / Верховна Рада України. – Офіційне видавництво. – Відомості Верховної Ради України – 1991. – № 47. – ст. 646
16. Закон України «Про інноваційну діяльність» № 40-IV / Верховна Рада України. – Офіційне видавництво. – Відомості Верховної Ради України – 2002. – № 36. – ст. 266
17. Закон України «Про наукову і науково-технічну діяльність» № 1977-XII / Верховна Рада України. – Офіційне видавництво. – Відомості Верховної Ради України – 1992. – № 12. – ст. 165
18. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Державної цільової економічної програми «Створення в Україні інноваційної інфраструктури» на 2009-2013 роки» / Кабінет Міністрів України. – Офіційне видавництво. - Офіційний вісник України. - 2008 р. – № 36. – 40 ст.
19. Податковий кодекс України : за станом на 10.04.2015 /Верховна Рада України. - Офіційне видання - К.: Парлам. вид-во [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
20. Янченко З. Б. Сучасні особливості та перспективи розвитку венчурного фінансування в Україні [Електронний ресурс] / З. Б. Янченко // Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка". – 2010. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=361>.
21. Джерела венчурного капіталу. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. –[Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: [http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15\\_4.pdf](http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15_4.pdf).

#### References.

1. Slobodian O. A. (2013), "Venture Investment Fund: the phenomenon of Ukrainian joint investment or "kvaziventure" Institute", Visnyk vyschoi rady iustytzii [Online], available at: [http://www.vru.gov.ua/content/visnyk/visnik2013\\_3%2815%29.pdf.c](http://www.vru.gov.ua/content/visnyk/visnik2013_3%2815%29.pdf.c) (Accessed № 3(15))
2. Dyakiv R. (2002), *Entsyklopediia biznesmena, ekonomista* [Encyclopedia of the businessman, economist, manager] International Economic Foundation, Kyiv, Ukraine.
3. Shotik, T.M. (2008) "Venture entrepreneurship as part of an innovative infrastructure", Visnyk Natsional'noho universytetu "L'viv'ska politekhnika", vol. 1, pp. 805-814
4. The Verkhovna Rada of Ukraine (2012), Law of Ukraine "On Collective Investment Institutions", available at: <http://zakon.rada.gov.ua/go/5080-17>
5. Peresada A.A. (2002), *Upravlinnia investytsijnym protsesom* [Management of the investment process], Libra, Kyiv, Ukraine.

6. Draft Law of Ukraine "About venture capital activity in the field of innovation." [Electronic resource] / official documents. - The Verkhovna Rada of Ukraine. - № 1082. - Access:  
[http://gska2.rada.gov.ua/pls/zweb\\_n/webproc4\\_1?id=&pf3511=30849](http://gska2.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?id=&pf3511=30849)
7. Mykytiuk O.P. (2005), "Features venture financing in Ukraine", *Finansy Ukrainy*, vol. 1, pp. 83-90.
8. Poliak M. M. (2013), "Current state and prospects of development of venture investment in Ukraine", *Ekonomika ta pidpriemnytstvo* [Online], available at: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/drep\\_2013\\_5\\_22.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/drep_2013_5_22.pdf) (Accessed № 5(74))
9. Nehorosheva L.N. (2006) "Models regulation state-owned venture development activities: myrovoy Experience and Problems of CIS countries" . *Zbirka problemy ta perspektyvy innovatsijnoho rozvytku ekonomiky: materialy XI Mizhnarodnoi naukovo-praktychnoi konferentsii ta pershoho innovatsijnoho forumu derzhav-uchasnykiv SND* [Problems and perspectives of innovation development of economy of materials XI International Scientific Conference and the first innovation forum of CIS countries], Mizhnarodna naukovo-praktychna konferentsiia ta pershyj innovatsijnij forum derzhav-uchasnykiv SND [International Scientific Conference and the first innovation forum of CIS countries], Alushta, Ukraine, pp. 594
10. Folomev A.N. ( 1999), *Venchurnyj kapital* [Venture capital], Nauka, St. Petersburg, Russian Federation.
11. Fedulova L. I., Otetskyi V.L., Goncharov Y.V. (2007), *Korporatyni struktury v natsional'nij innovatsijnij systemi* [Corporate structure of the national innovation system in Ukraine], UkrINTEI, Kyiv, Ukraine.
12. Arkhiereiev S., Popadynets' O. " The role of state support of venture capital to increase production of high-tech and innovative products", *zbirnyk "Stratehichni priorytety"* [Online], available at: <http://old.niss.gov.ua/Monitor/May08/08.htm>
13. Karzhauv A.T. (2005), *Natsyonal'naia sistema venchurnoho finansyrovanyia* [National system of funding venture]. ZAO «Yzdatel'stvo «Ekonomyka», Moscow, Russian Federation.
14. Berdichevsky M. (2009) "Six-digit Seraphim", *Expert*, [Online], vol 7, available at: <http://expert.ua/articles/12/0/5101/>
15. The Verkhovna Rada of Ukraine (1991), Law of Ukraine "On investment activity", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
16. The Verkhovna Rada of Ukraine (2002), Law of Ukraine "On innovation activity", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/40-15>
17. The Verkhovna Rada of Ukraine (1992), Law of Ukraine "On scientific and technical activity", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1977-12>
18. Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine "On Approval of the State economic target program" Creation of innovation infrastructure in Ukraine "2009-2013" / Cabinet of Ministers of Ukraine. - Official publisher. - Official Journal of the Ukraine. - 2008. - № 36. - 40 century.
19. The Verkhovna Rada of Ukraine (2010), The Tax Code of Ukraine, available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
20. Yanchenko Z. B. (2010), "The Modern features and prospects of venture financing in Ukraine", *Elektronne naukove fakhove vydannia "Efektyvna ekonomika"* [Online], available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=361>. (Accessed № 10)
21. Sources of venture capital. "Ukrainian Association of Investment Business", available at: [http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15\\_4.pdf](http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/15_4.pdf).

Стаття надійшла до редакції 05.05.2015 р.



ТОВ "ДКС Центр"