УДК 330.341.1:330.101.541:338.24

РОЛЬ МЕХАНІЗМУ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ В ПІДТРИМЦІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ІННОВАЦІЙНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Лях Ірина Іванівна

Запропоновано науковий підхід до формування механізму венчурного фінансування в контексті розвитку національної інноваційної системи України. Визначено основні напрями державного сприяння розвитку венчурного бізнесу в умовах нестабільності економіки України. Надано рекомендації щодо створення сприятливих організаційно-правових та фінансово-економічних умов формування ринку венчурного капіталу.

Ключові слова: **венчурний механізм, національна інноваційна система, джерела фінансування, інноваційний розвиток.**

Lyakh Iryna

The role of the mechanism of venture financing in support of the national innovation system of Ukraine.

It proposed scientific approach to the formation of the mechanism of venture capital financing in the context of a national innovation system of Ukraine. The main directions of state support of venture business in an unstable economy of Ukraine. Recommendations on the creation of favorable organizational, legal, financial and economic conditions of formation of the venture capital market.

Keywords: **venture mechanism, national innovation system, sources of funding, innovative development.**

В умовах глобалізації економіки інноваційний шлях розвитку стає вирішальним чинником підвищення конкурентоспроможності держави та її регіонів, забезпечення їх оборонної, економічної, технологічної та екологічної безпеки. Для України інноваційно-інвестиційна модель розвитку має важливе значення, оскільки такий шлях може забезпечити прискорене створення нової, сучасної технологічної бази, освоєння виробництва конкурентоспроможних видів продукції, що сприятиме стабілізації соціально-економічного розвитку країни. Світовий досвід свідчить, що для активізації інноваційних процесів необхідним є формування ефективної системи взаємодії науки, освіти, виробництва та фінансово-кредитної сфери, оптимальне поєднання державного регулювання цих процесів з ринковими механізмами.

Національна інноваційна система України має значний резерв приватних коштів, які б могли бути спрямовані на інноваційний розвиток, але інвестування коштів у цю сферу стримується великим ризиком та відсутністю державних гарантій. У розвинених країнах світу цей ризик значною мірою компенсує держава, підтримуючи створення венчурних фондів, які стають однією із вигідних сфер вкладення капіталу. Але в Україні не існує сучасних механізмів залучення і використання венчурних інвестицій, не визначено реальну потребу підприємств у фінансуванні створення інноваційних продуктів, тобто взагалі немає оцінки здатності економіки до сприймання венчурних інвестицій. Саме це і зумовило актуальність проведення дослідження з визначення проблем у венчурному фінансуванні інноваційного розвитку та розробці аспектів методичного забезпечення його формування в Україні.

Розв'язанням проблем становлення та розвитку венчурного бізнесу в світі та в Україні займалися значна кількість дослідників, серед яких слід виокремити праці Поручника А. М., Лапко О. О., Красовської О. В., Голіченка О. Г., Кліменка В. В., Унтури Г. О. та інших [1–7]. У цих дослідженнях розглянуто зарубіжний досвід використання механізму венчурного фінансування, розкрито роль і функції венчурного капіталу у формуванні інфраструктури інноваційної економіки, проаналізовано питання функціонування механізмів венчурного (ризикового) фінансування та створення венчурних компаній в Україні тощо. Попри значні досягнення економічної науки, проблематика впливу венчурного механізму фінансування на розвиток національної інноваційної системи та визначення основних напрямів державного сприяння розвитку венчурного бізнесу є вельми актуальною.

Метою статті є розкриття механізму венчурного фінансування та визначення напрямів його державної підтримки для розвитку національної інноваційної системи України.

Індустріально розвинені європейські країни розглядають венчурний механізм як важливу

складову частину національних інноваційних систем та прагнуть до його більшого поширення в економіці, про що свідчить факт, що уряди цих країн продовжують ухвалювати спеціальні програми з підтримки суб'єктів венчурного підприємництва. Серед основних світових тенденцій розвитку венчурного підприємництва можна назвати:

• посилення прямої державної участі;

• доповнення фінансування приватного сектору та створення компаніям, переважно науково-технічним, сприятливих умов для розвитку протягом тривалого періоду;

• фінансування найуспішніших проектів урядами при збереженні управління професіоналами з приватного сектору;

• мінімальна участь держави у прийнятті конкретних управлінських рішень.

Світовий досвід доводить необхідність прямого (у формі фінансової участі держави у венчурних фондах) і непрямого (створення сприятливих, пільгових умов для венчурних інвесторів) державного регулювання венчурної системи країни. Очевидно, що створюючи умови для розвитку венчурної інноваційно-інвестиційної діяльності, держава отримує можливість багаторазово окупати свої вкладення через податки від створення сучасних виробництв і стабільну конкурентоспроможну інноваційну економіку.

В українському економічному середовищі, де недосконале законодавство не дає змоги розвивати венчурний бізнес повною мірою, переваги інвесторів зосереджені в секторах, які прямо залежать від споживчого попиту. Лідерами за привабливістю венчурних коштів стали сектори, які охоплюють фінансовий і споживчий ринок, інформаційні та комунікаційні технології. Вітчизняний ринок венчурного капіталу відрізняється напрямом фінансування, тобто вибором секторів, куди вкладаються грошові кошти.

Ефективна інноваційна політика міста, регіонів, а також держави залежить від рівня фінансування інноваційної діяльності. Проведене дослідження доводить, що статистичні дані висвітлюють негативну динаміку обсягів фінансування інноваційної діяльності, яка в останні шість років, які аналізуються, була притаманна і державному, і місцевому секторам. Якщо у 2009 році частка держави в структурі витрат на фінансування інноваційної діяльності становила 1,6 %, то у 2013 році – лише 0,3 % (табл.1), проти передбачених Законом України «Про наукову та науково-технічну діяльність» 1,7 %, що значно обмежило регулюючий та стимулюючий вплив держави на інноваційну діяльність. Але трохи виросла частка місцевих бюджетів, яка в останні роки складала у структурі витрат тільки 0,1 %, а в 2013 році досягла майже 1,6 %. У 2014 році дані наведені без урахування анексованого Криму та частини зони проведення антитерористичної операції на Донбасі.

Фінансування інноваційної діяльності в Україні та її регіонах, містах перебуває на низькому рівні: основним джерелом залишаються власні кошти підприємств (у 2013 році їх частка склала72,9 % загального обсягу витрат, але у порівнянні з попереднім 2012 роком відзначилося її зростання майже в 1,2 раза. У 2014 році у порівнянні з 2012 роком – у 1,3 раза), які не завжди є в наявності, а державна підтримка після закриття Державного інноваційного фонду практично припинилася. Не проявляли особливої зацікавленості до вітчизняної сфери сучасних інноваційних технологій ні вітчизняні, ні іноземні інвестори, фінансування інновацій за

Таблиця 1

Структура фінансування інноваційної діяльності в Україні за окремими джерелами, %

Джерела	Роки					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Всього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
у тому числі за рахунок коштів:						
власних	65,0	59,3	52,9	63,9	72,9	84,9
державного бюджету	1,6	1,1	1,0	2,0	0,3	4,5
місцевих бюджетів	0,1	0,1	0,1	0,1	1,6	–
позабюджетних фондів	–	–	–	–	–	–
вітчизняних інвесторів	0,4	0,4	0,3	1,3	1,3	–
іноземних інвесторів	19,0	30,0	0,4	8,7	13,1	1,8
кредитів	11,8	7,8	38,3	21,0	6,6	–
інших	2,1	1,3	7,0	3,0	4,2	8,7

**Складено за*: [8, с. 81; 9, с. 77; 10, с. 175; 11]. У 2014 році дані наведені без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

рахунок яких у 2011 році було катастрофічно низьким (0,3 % і 0,4 % відповідно). Але спостерігалося невелике пожвавлення у фінансовій підтримці іноземними інвесторами інноваційних ініціатив у 2012–2013 роках, частка яких у загальному обсязі витрат становить відповідно 8,7 % та 13,1 %, тобто у 2013 році стала на 1,5 % більшою, ніж у 2012 році, що є позитивною динамікою. Але зазначимо, що у 2014 році цей показник різко скоротився більш ніж у 7 разів, на нього значно вплинула відсутність або урахування темпів інноваційної діяльності на тимчасово окупованій території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції.

Недостатнє і нестабільне фінансування ризикової інноваційної діяльності є серйозною проблемою для проведення інноваційної політики в Україні. Визначимо, що попри все Україна ще володіє значним науковим і науково-технічним потенціалом, але відсутність державної стратегії його розвитку та неефективне використання коштів, спрямованих на фінансування інноваційної діяльності, призвели до зростання розриву між наукою, освітою і виробництвом та низьких показників комерціалізації інноваційних технологій, товарів і послуг.

У країнах-членах Європейського Союзу держава завжди бере на себе частину ризиків, пов'язаних з інноваційною діяльністю, особливо коли це стосується наукових кіл, підрозділів НДДКР, а також взаємозв'язків між ними. Співробітництво в рамках Угоди про асоціацію між Україною та ЄС може надати нового імпульсу інноваційним зрушенням у вітчизняному промисловому секторі завдяки розширенню можливостей участі України у програмах науково-технічного розвитку ЄС та її інтеграції до Європейського дослідницького співтовариства.

На сьогодні всі програми ЄС з фінансування досліджень та інновацій, об'єднані у Рамковій програмі ЄС з досліджень та інновацій «Горизонт – 2020» (*далі* – Програма). Мета цієї Програми – створення єдиного ринку праці у галузі наукових досліджень та інновацій для наукових колективів із країн Європейського Союзу, вищих навчальних закладів Міністерства освіти і науки а також Національної академії наук України та інших країн, які не входять до Європейського Союзу (у тому числі індустріальних країн з економікою перехідного періоду, країн розширення ЄС та країн, що розвиваються) [12]. Запропонована Рамкова програма надала можливості інтеграції вітчизняного сектору наукових досліджень у Європейський дослідницький простір, отримання коштів для проведення наукових досліджень разом із країнами-партнерами ЄС.

Програма включає три блоки: Передова наука, Індустріальне лідерство та Соціальні виклики. Особливістю нової програми «Горизонт – 2020» як фінансового інструменту реалізації ініціативи ЄС є представлення блоку Індустріальне лідерство, участь у якому надає значної інноваційної мотивації промисловості у проектах щодо:

- забезпечення лідерства у передових та промислових технологіях за допомогою спеціальної підтримки інформаційно-комунікаційних технологій, нанотехнологій, розробки нових матеріалів, біотехнології, передових технологічних процесів та космічних технологій;
- спрощення доступу до ризикового фінансування;
- всебічне сприяння використання інновацій у малих і середніх підприємствах;
- надання більших можливостей молодим перспективним науковцям для просування своїх ідей та одержання фінансування [13].

Результати дослідження свідчать, що в країнах Європи венчурний капітал успішно справляється з виконанням своєї місії – фінансуванням високоризикового технологічного бізнесу, здатного давати найбільшу віддачу як у фінансовому плані, так і в плані соціальної значимості одержуваних результатів [3, с. 72].

Використання ризикового венчурного фінансування в умовах побудови інноваційно-інвестиційної моделі розвитку національної економіки при обмежених коштах сприятиме активізації науково-технічної та інноваційної діяльності, структурній трансформації економіки, створенню додаткових робочих місць тощо. Особливе значення має венчурне фінансування для комерціалізації результатів наукових досліджень у наукоємних і високотехнологічних галузях для підприємств, які беруть участь у розробці і впровадженні у виробництво нових ідей і технологій.

В умовах сталого розвитку країни однією зі складових національної інноваційної системи України, що виконує функції підтримки розвитку новаторських технологічних компаній, є інститути венчурного інвестування. Переваги венчурного інвестування як головного джерела фінансування у сфері малого та середнього інноваційного бізнесу полягають у тому, що підприємства, які розвиваються, можуть отримати інвестиції тоді, коли інші фінансові джерела утримуються від ризикованих капіталовкладень.

Формування та розвиток інститутів венчурного інвестування для підтримки інноваційної сфери на початкових етапах є складним процесом, який залежить від багатьох сприятливих умов та потребує ефективного розподілу та рециркуляції капіталу. Серед інститутів венчурного інвестування виділяють *венчурні інвестиційні компанії* та *венчурні фонди*.

Нині ще не сформовані умови для розвитку інституцій венчурного фінансування, які у більшості економічно розвинутих європейських країн вважаються одним з найефективніших інструментів забезпечення процесів впровадження інновацій, залучення інвестицій в інновацій-

ну сферу. Зазначимо, що кількість венчурних фондів в 2012–2013 роках в умовах нестабільності економіки за звітом Української асоціації інвестиційного бізнесу мали стійку динаміку зростання: лише за 2013 рік їх кількість збільшилася на 6,0 % (після 12 % у 2012 році), а вартість усіх інститутів спільного інвестування (ІСІ) збільшилася на 15,3 % [14].

Венчурні фонди, які були двигуном зростання усі попередні роки, у 2014 році почали активніше закриватися, а хвиля новостворених ІСІ цієї категорії була недостатньою, щоб кількісно перекрити відтік, що посилювався. За весь 2014 рік кількість ІСІ зменшилася на 0,8 % (після +6,0 % у 2013 році) [15]. Таким чином, близько половини кількісного скорочення інститутів спільного інвестування припало на венчурний сектор.

Згідно з даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, вартість чистих активів усіх інститутів спільного інвестування у 2014 р. зросла на 13,9 % (практично ідентично до 2013 р.) (див. табл. 2). При цьому кількість фондів, що подали звітність, зменшилася із 1135 до 1067, у тому числі венчурних – із 965 до 921. Примітно, що сукупна вартість чистих активів ІСІ, як і їх загальні активи в управлінні, збільшилася передусім за рахунок венчурних фондів, чисті активи яких зросли на 20157,24 млн грн, або на 13,5 % (після +15,7 % у 2013 році і практично такого ж абсолютного показника). Розподіл вартості активів ІСІ за типами діючих фондів за даними 2012-2014 років представлений у таблиці 2.

Сучасна галузь управління активами в Україні, незважаючи на усі виклики та випробування в умовах сьогодення, загалом ще зберегла позитивну динаміку. Кількість інститутів спільного інвестування, як і чисельність венчурних фондів, за щорічним звітом Української асоціації інвестиційного бізнесу, вперше зменшилася. Але зауважимо, що сукупні чисті активи усіх ІСІ практично зберегли темпи зростання як за рахунок венчурних, так і інших закритих фондів.

Загальними викликами 2014 року для індустрії управління інститутами спільного інвестування стали [15]:

- загальна турбулентність на фондовому ринку протягом року;
- спроби уряду запровадити додаткове оподаткування для ІСІ та перевести їх на загальну систему оподаткування підприємств (це суперечить світовій практиці);
- проблеми, спричинені анексією Криму та воєнно-політичним конфліктом на Донбасі;
- економічний спад у межах банківської системи.

Важливим напрямом, який вважається значним для перспективного розвитку галузі спільного інвестування та управління активами, може стати активізація використання інститутів спільного інвестування в обслуговуванні програм приватно-державного партнерства. Зазначене свідчить, що невирішеною частиною проблеми функціонування венчурних фондів є забезпечення виконання вітчизняними фондами інноваційної функції, яка притаманна венчурному капіталу в розвинутих країнах світу.

В умовах сьогодення активності венчурних фондів як складових механізму фінансування інноваційних процесів може сприяти той факт, що відповідно до українського законодавства вони мають пільги при оподаткуванні. Так, для розвитку венчурних фондів в Україні необхідний доступ до джерел фінансування інвестицій. Відповідно до чинного Закону України «Про інститути спільного інвестування» [16] ні фізичні особи, ні інституціональні інвестори (інвестиційні й пенсійні фонди) не можуть інвестувати у венчурні фонди. Це істотно скорочує інвестиційну базу для венчурних інвестицій.

Відповідно до статті 48 вищезгаданого закону до складу активів венчурного фонду можуть входити боргові зобов'язання, які оформлюються векселями, заставами, договорами відступлення прав вимоги, позиками та іншими способами, не забороненими законодавством.

Венчурний фонд має право надавати кошти у позику тільки юридичним особам за умови, що не менш як 10 % статутного капіталу відповідної юридичної особи належить такому венчурному фонду. Активи венчурного фонду можуть пов-

Таблиця 2

Динаміка вартості чистих активів ІСІ у розрізі типів фондів у 2012–2014 рр., млн грн

Фонди / Роки	2012	2013	2014	Зміна за 2012, %	Зміна за 2013, %	Зміна за 2014, %
Загалом (з венчурними)	139260,6	158424,5	180404,7	23,58	13,76	13,87
відкриті	160,5	103,2	60,2	-29,28	-35,72	-41,67
інтервальні	156,0	122,3	107,8	14,22	-21,62	-11,85
закриті (крім венчурних)	9445,6	8318,2	10198,7	9,51	-11,94	22,61
Усі (крім венчурних)	9762,2	8543,6	10366,7	8,06	-12,48	21,34
Венчурні	129498,4	149880,8	170796,9	24,93	15,74	13,45

**Складено за*: [14, 15].

ністю складатися з коштів, нерухомості, корпоративних прав, прав вимоги та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі.

Значним інструментом, який може використовувати венчурний інвестор в Україні, є звичайні акції. Недоліком умов для розвитку венчурного інвестування є відсутність страховки для інвестора на випадок несприятливого сценарію реалізації інноваційно-інвестиційного проекту.

Зазначимо, що венчурні фонди практично не вкладають кошти у високотехнологічні галузі, а обмежуються традиційними (будівництво, нерухомість). На необхідності створення державного венчурного інноваційного фонду (ДВІФ) в Україні вже неодноразово наголошувалось у програмних документах і нормативно-правових актах. Так, у Постанові Кабінету Міністрів України «Про підсумки соціально-економічного розвитку України у 2005 році та заходи щодо поліпшення економічної ситуації» від 13 березня 2006 р. № 273 було визначено необхідність розробки проекту постанови уряду про створення за участі держави венчурного інвестиційного фонду, орієнтованого на інвестування інноваційних проектів у високотехнологічних секторах економіки, але жодних зрушень у цьому напрямі не відбулося [17].

Розвиток венчурного фінансування інноваційної сфери в Україні неможливий без державної підтримки, оскільки попри значне зростання кількості венчурних фондів обсяг коштів, що йде на фінансування інноваційної діяльності, залишається дуже малим. Одним із важливих чинників, який зможе суттєво збільшити залучення венчурного капіталу в інноваційні підприємства, створить додаткові гарантії для інвесторів, має стати така форма взаємодії держави та ринку як механізм державно-приватного партнерства у спосіб створення Національного венчурного фонду.

На даний час в Україні відсутні такі інститути як венчурні інвестиційні компанії, тоді як діяльність інших інститутів венчурного інвестування – венчурних фондів – регулюється Законом України «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)». Венчурні інвестиційні компанії успішно функціонують у таких країнах ЄС як Франція, Люксембург, Бельгія та інших.

Особливістю венчурного інвестування є те, що воно, як правило, здійснюється, на відміну від банківського кредитування, без надання будь-якої застави. Саме тому такий вид інвестування дає можливість отримати кошти на проведення досліджень і розробок невеликим інноваційним підприємствам на початковому етапі розвитку.

Об'єктами інвестування більшості з тих небагатьох класичних венчурних фондів, які зареєстровані в Україні, є ІТ-проекти: обсяг інвестицій у цей сектор зростає на 40–50 % на рік [18]. За підрахунками фонду «ТА *Venture*», обсяг венчурних інвестицій в українські проекти в 2012 році склав майже $ 100 млн, у 2013 році вкладення зросли до $ 150 млн. Тільки за останні кілька років в Україні були створені такі локальні венчурні фонди, як «ТА *VenturesCapital*», «*ChernovetskyiInvestmentGroup*», «*DekartaCapital*», «ТА *Venture*», «*VostokVentures*», які є основними інвестиційними гравцями на ринку стартапів. Більшість з них вкладають кошти в інноваційні стартапи у сфері WEB 2.0, причому не тільки в Україні, а й у країнах СНД, Європи і США. Крім того, венчурні фонди «*RunaCapital*» і «*AlmazCapital*», «ТА *Venture*» та інноваційний парк «*BIONIC Hill*» оголосили про створення грантового фонду «*GlobalTechnologyFoundation*» який планує видавати 10–12 грантів щорічно по 240 тис. грн на один проект [19]. Фонд надаватиме кошти перспективним українським ІТ-проектам і технологічним проектам у таких швидкозростаючих галузях як розробка програмного забезпечення, інтернет-технологій і мобільних додатків. Позитивною рисою існування венчурного бізнесу в умовах глобалізації економіки є розвиток фондового ринку, який сприятиме забезпеченню конкурентоспроможності країни і навіть монопольних позицій за окремими категоріями економічної діяльності.

Висновки

Для розвитку взаємовигідних прогресивних форм наукового, освітнього та виробничого співробітництва України з країнами ЄС щодо виконання Програми «Горизонт – 2020» важливим є наступне:

- активізація процесів управління інноваційним розвитком через створення Національного венчурного фонду для всебічного фінансового, організаційного, юридичного забезпечення та матеріального стимулювання національної наукової та винахідницької спільноти, що передбачає входження в європейську патентну систему;
- визначення оптимальних шляхів розвитку венчурного бізнесу для побудови ефективної системи венчурного фінансування ранніх стадій створення та освоєння передових та промислових технологій (підтримки інформаційно-комунікаційних технологій, нанотехнологій, розробки нових матеріалів, біотехнологій, передових технологічних процесів та космічних технологій).

Враховуючи досвід венчурного фінансування індустріально розвинених європейських країн і деяку обмеженість у напрямах інвестування проектів, доцільно розвивати фінансування інноваційно-інвестиційних проектів у різних сферах діяльності. Перспективним напрямом для розвитку галузі спільного інвестування та управління активами може стати активізація використання інститутів спільного інвестування в обслуговуванні програм приватно-державного партнерства.

Одним із вирішальних факторів, що має значний вплив на розвиток венчурного бізнесу, є пряма державна підтримка функціонування на-

ціональної інноваційної системи України, яка може бути виражена, зокрема, у наданні та створенні сприятливих, пільгових умов для венчурних інвесторів. До того ж недосконалі законодавчий та нормативно-правовий механізми у сфері венчурного інвестування науково-технічної та інноваційної діяльності стає значною перешкодою для успішного розвитку венчурного бізнесу.

Проведене дослідження довело, що основними напрямами державного сприяння розвитку ринку венчурного капіталу можуть бути:

• по-перше, нормативно-правове регулювання:
(1) прийняття Закону України «Про венчурну діяльність в інноваційній сфері», проект якого зареєстрований у Верховній Раді України; розробка комплексних програм мобілізації венчурного капіталу, які передбачають фінансові стимули, у тому числі різноманітні схеми податкового стимулювання, а також здійснення безпосередньо прямих інвестицій та надання урядових кредитів; приведення у відповідність до сучасних вимог патентного законодавства;
(2) прийняття Законів України «Про венчурні фонди інноваційної діяльності», «Про венчурні інвестиційні компанії» з метою визначення правових та організаційних основ їх створення і діяльності, встановлення вимог до складу активів, порядку державної реєстрації, підтримки та контролю за діяльністю таких сучасних венчурних утворень тощо;

• по-друге, сприяння формуванню інфраструктури підтримки венчурного підприємництва – надання капіталу для прямих інвестицій в компанії через механізм фонду; підвищення рівня кваліфікації підприємців, розвиток консультаційного сектору; забезпечення умов для взаємодії суб'єктів венчурного підприємництва у спосіб організації комунікативних площадок, зокрема, венчурних ярмарків, сприяння залученню «бізнес-ангелів»; розвиток виробничо-технологічного сектору – технопарків, бізнес-інкубаторів;

• по-третє, сприяння подальшому розвитку ринку цінних паперів;

• по-четверте, формування сприятливого психологічного середовища – демонстрація готовності розділити ризики з приватними інвесторами, пропаганда підприємництва.

На сьогоднішній день такий інвестиційний механізм управління інноваційним розвитком в Україні як венчурне фінансування стримується нерозвиненістю фондового ринку, відсутністю гарантій для інвесторів, де умови інвестування вітчизняних підприємств, компаній не занадто привабливі для інвесторів. Подальший розвиток фондів державного венчурного капіталу та венчурного бізнесу, кредитування, податкового стимулювання і страхування інноваційних проектів створить сприятливі умови для ефективної роботи українських підприємств та оживить національну економіку країни.

Список використаних джерел

1. *Поручник А. М.* Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні : моногр. / А. М. Поручник, Л. Л. Антонюк. – К. : КНЕУ, 2000. – 172 с.

2. *Лапко О. О.* Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційного розвитку економіки / О. О. Лапко // Економіка і прогнозування. – 2006. – № 3. – С. 25-42.

3. *Красовская О. В.* Венчурное финансирование: мировые тенденции и ситуация в Украине / О. В. Красовская. – К. : Конус-Ю, 2013. – 108 с.

4. *Унтура Г. А.* Государственно-частное партнерство в инновационной сфере: региональный аспект / Г. А. Унтура // Регион: экономика и социология. – 2005. – № 2. – С. 153–170.

5. *Голиченко О. Г.* Венчурный бизнес и экономические кризисы двух последних десятилетий / О. Г. Голиченко, Н. О. Голиченко // Инновации. – 2013. – № 4 (174). – С. 66–73.

6. *Клименко В. В.* Венчурное инвестирование: мировой опыт и Украина / Институт международных отношений Национального авиационного университета [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://jrnl.nau.edu.ua/index.php/IMV/article/viewFile/2875/2864

7. *Дагаев А. А.* Механизмы венчурного (рискового) финансирования: мировой опыт и перспекти-

References

1. *Poruchnyk A. M.* Venchurnyj kapital: zarubizhnyi dosvid ta problemy stanovlennya v Ukrayini : monohr. / A. M. Poruchnyk, L. L. Antonyuk. – K. : KNEU, 2000. – 172 s.

2. *Lapko O. O.* Venchurnyi kapital yak dzherelo finansuvannya innovacijnoho rozvytku ekonomiky / O. O. Lapko // Ekonomika i prohnozuvannya. – 2006. – № 3. – S. 25–42.

3. *Krasovskaja O. V.* Venchurnoe finansirovanie: mirovye tendencii i situacija v Ukraine / O. V. Krasovskaja. – K. : Konus-Ju, 2013. – 108 s.

4. *Untura G. A.* Gosudarstvenno-chastnoe partnerstvo v innovacionnoj sfere: regionalnyj aspekt / G. A. Untura // Region: jekonomika i sociologija. – 2005. – № 2. – S. 153–170.

5. *Golichenko O. G.* Venchurnyj biznes i jekonomicheskie krizisy dvuh poslednih desjatiletij / O. G. Golichenko, N. O. Golichenko // Innovacii. – 2013. – № 4 (174). – S. 66–73.

6. *Klimenko V. V.* Venchurnoe investirovanie: mirovoj opyt i Ukraina / Institut mezhdunarodnyh otnoshenij Nacionalnogo aviacionnogo universiteta. Retrieved from http://jrnl.nau.edu.ua/index.php/IMV/article/viewFile/2875/2864

7. *Dagaev A. A.* Mehanizmy venchurnogo (riskovogo) finansirovanija: mirovoj opyt i perspektivy razvitija v Rossii // A. A. Dagaev. Retrieved from http://www.

вы развития в России // А. А. Дагаев [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.innovbusiness.ru/content/-document_r_ 339B3EC3-A21D-460A-8123-481E79CF532D.html

8. *Наукова* та інноваційна діяльність в Україні : стат. зб. – К. : ДП «Інформаційно-видавничий центр Держстату України», 2011. – 282 с.

9. *Наукова* та інноваційна діяльність в Україні : стат. зб. – К. : ДП «Інформаційно-видавничий центр Держстату України», 2013. – 305 с.

10. *Наукова* та інноваційна діяльність в Україні : стат. зб. – К. : ДП «Інформаційно-видавничий центр Держстату України», 2014. – 314 с.

11. *Наукова* та науково-технічна діяльність в Україні. 2014 рік: доповідь [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2005/ni/ind_rik/ind_u/2002.html

12. *Про програму* наукових досліджень і інновацій ЄС «Горизонт-2020» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://2020.pntu.edu.ua/about

13. *«Горизонт-2020»:* Презентація програми [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.fp7-ncp.kiev.ua/assets/Horizont_2020/Horizon2020.pdf

14. *Аналітичний* огляд ринку управління активами в Україні: результати 2013 року /Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/1954/11/2013-f.pdf

15. *Аналітичний* огляд ринку управління активами в Україні: результати 4-го кварталу та всього 2014 року /Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/-articles/2245/55/Q4%202014%20%20Full%202014_final.pdf

16. *Про інститути* спільного інвестування : закон України від 05.07.2012 р. № 5080-VI // Відомості Верховної Ради. – 2013. – № 29. – ст. 337.

17. *Про підсумки* соціально-економічного розвитку України у 2005 році та заходи щодо поліпшення економічної ситуації : постанова Кабінету Міністрів України від 13.03.2006 р. № 273 // Офіційний вісник України. – 2006. – № 11. – ст. 711.

18. *Слесарук С.* Высокорисковые и венчурные инвестиции в Украине[Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://inventure.com.ua/news/ukraine/vysokoriskovye-i-venchurnye-investicii-v-ukraine

19. *Власенко В.* Объем венчурных инвестиций в украинские проекты достиг $ 100 млн в год. Инвесторы ищут в нашей стране потенциал, который Старая Европа уже исчерпала [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.capital.ua/ru/publication/4298-ob-em-venchurnykh-investitsiy-v-ukrainskie-proekty-dostig-100-mln-v-god-investory-ischut-v-nashey-strane-potentsial-kotoryy-staraya-evropa-uzhe-ischerpala?issue=89

innovbusiness.ru/content/document_r_ 339B3EC3-A21D-460A-8123-481E79CF532D.html.

8. *Naukova* ta innovacijna diyalnist v Ukrayini : stat. zb. – K. : DP «Informacijno-vydavnychyj centr Derzhstatu Ukrayiny», 2011. – 282 s.

9. *Naukova* ta innovacijna diyalnist v Ukrayini : stat. zb. – K. : DP «Informacijno-vydavnychyj centr Derzhstatu Ukrayiny», 2013. – 305 s.

10. *Naukova* ta innovacijna diyalnist v Ukrayini : stat. zb. – K. : DP «Informacijno-vydavnychyj centr Derzhstatu Ukrayiny», 2014. – 314 s.

11. *Naukova* ta naukovo-tekhnichna diyalnist v Ukrayini. 2014 rik: dopovid. Retrieved from http://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2005/ni/ind_rik/ind_u/2002.html

12. *Pro prohramu* naukovykh doslidzhen i innovacij YeS «Horyzont-2020». Retrieved from http://2020.pntu.edu.ua/about

13. *«Horyzont-2020»*: Prezentaciya prohramy. Retrieved from http://www.fp7-ncp.kiev.ua/assets/Horizont_2020/Horizon2020.pdf

14. *Analitychnyj* ohlyad rynku upravlinnya aktyvamy v Ukrayini: rezultaty 2013 roku /Ukrayinska asociaciya investycijnoho biznesu. Retrieved from http://www.uaib.com.ua/files/articles/1954/11/2013-f.pdf

15. *Analitychnyj* ohlyad rynku upravlinnya aktyvamy v Ukrayini: rezultaty 4-ho kvartalu ta vsoho 2014 roku /Ukrayinska asociaciya investycijnoho biznesu. Retrieved from http://www.uaib.com.ua/files/-articles/2245/55/Q4%202014%20%20Full%202014_final.pdf

16. *Pro instytuty* spilnoho investuvannya : zakon Ukrayiny vid 05.07.2012 r. № 5080-VI // Vidomosti Verkhovnoyi Rady. – 2013. – № 29. – st.337.

17. *Pro pidsumky* socialno-ekonomichnoho rozvytku Ukrayiny u 2005 roci ta zakhody shhodo polipshennya ekonomichnoyi sytuaciyi : postanova Kabinetu Ministriv Ukrayiny vid 13.03.2006 r. № 273 // Oficijnyj visnyk Ukrayiny. – 2006. – № 11. – st. 711.

18. *Slesaruk S.* Vysokoriskovye i venchurnye investicii v Ukraine. Retrieved from http://inventure.com.ua/news/ukraine/vysokoriskovye-i-venchurnye-investicii-v-ukraine

19. *Vlasenko V.* Obem venchurnyh investicij v ukrainskie proekty dostig $ 100 mln v god. Investory ishhut v nashej strane potencial, kotoryj Staraja Evropa uzhe ischerpala. Retrieved from http://www.capital.ua/ru/publication/4298-ob-em-venchurnykh-investitsiy-v-ukrainskie-proekty-dostig-100-mln-v-god-investory-ischut-v-nashey-strane-potentsial-kotoryy-staraya-evropa-uzhe-ischerpala?issue=89