

## ВЕНЧУРНЕ ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

## VENTURE INVESTMENT IN UKRAINE

**Дудчик О.Ю.**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання  
та страхування,  
Університет митної справи та фінансів

**Безпалова Д.І., Довгопола А.Д.**

студентки,  
Університет митної справи та фінансів

*Стаття присвячена розгляду основних етапів розвитку венчурного інвестування як за кордоном, так і в Україні. Розглядаються особливості розвитку венчурного інвестування в Україні як інститутів спільного інвестування. Аналізується низка розбіжностей у правовій системі регулювання венчурних фондів в Україні та за кордоном. У статті показано динаміку кількості ІСІ, що досягли нормативів, та інший аналітичний огляд за 2017 рік.*

**Ключові слова:** інвестиції, інновації, інвестиційний процес, інститути спільного інвестування, венчурний фонд, венчурне фінансування, венчурний капітал.

*Статья посвящена рассмотрению основных этапов развития венчурного инвестирования как за рубежом, так и в Украине. Рассматриваются особенности развития венчурного инвестирования в Украине как институтов совместного инвестирования. Анализируется ряд отличий в правовой системе регулирования венчурных фондов в Украине и за рубежом. В статье показано динамику количества ИСИ, которые достигли нормативов, и другой аналитический обзор за 2017 год.*

**Ключевые слова:** инвестиции, инновации, инвестиционный процесс, институты совместного инвестирования, венчурный фонд, венчурное финансирование, венчурный капитал.

*This article is devoted to the consideration of the main stages of the development of venture capital investment, both abroad and in Ukraine. The peculiarities of the development of venture capital investment in Ukraine as collective investment institutions are considered. There was analyzed a number of differences in the legal system of regulation of venture funds in Ukraine and abroad. The article shows the dynamics of the number of CII that reached the standards and another analytical review for 2017.*

**Keywords:** investments, innovations, investment process, joint investment institutes, venture fund, venture financing, venture capital.

**Постановка проблеми.** Сьогодні дієвим та перспективним способом розвитку національної економіки є фінансування інноваційних проєктів. Основною формою технологічних нововведень став венчурний бізнес, який є найбільш цікавим для дослідження можливих шляхів фінансування нових технологій. Тому проаналізувати розвиток та ефективність венчурного бізнесу за кордоном є актуальним з позиції вивчення переваг і недоліків цього бізнесу, а також можливості розвитку венчурного бізнесу в Україні.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Це питання досліджувалось у працях вітчизняних і зарубіжних учених, таких як Чан Ким, Л.Л. Антонюк, А.А. Дагаєв, які висвітлювали механізми венчурного (ризикового) фінансування, досліджували світовий досвід і перспективи розвитку. З.Б. Янченко було висвітлено

перспективи розвитку венчурного фінансування в Україні [14].

Питанням венчурного інвестування присвячено багато праць науковців, але у вітчизняній науці питання венчурного інвестування залишаються недостатньо дослідженими і потребують подальшого аналізу, що і є основною метою статті.

**Виклад основного матеріалу.** Венчурна індустрія зародилася в США за активної державної підтримки в 50-х роках минулого століття. У 1958 році конгрес прийняв рішення про початок реалізації програми SBIC (Small Business Investment Company). У межах цієї програми уряд США надавав доступ до державного фінансування молодим зростаючим компаніям за умови одночасного залучення коштів з боку приватних інвесторів у співвідношенні 2:1 або 3:1 (тобто дві або три частини капіталу повинні бути з приватних

джерел). У процесі розвитку програми SBIC паралельно стали з'являтися незалежні приватні венчурні фонди і компанії, які з часом перетворилися в те, що сьогодні відомо під назвою «венчурна індустрія» [10]. Венчурна діяльність як самостійний бізнес почалась у Силіконовій долині, де зароджувалися сучасна інформатика і телекомунікації. У перший венчурний фонд, створений Артуром Роком в 1961 році, було вкладено всього 5 млн дол. США. Але результати роботи виявилися приголомшувачими: в 1979 році інвестори отримали майже 90 млн дол. США. Так була заснована Fairchild Semiconductors – перша напівпровідникова компанія Силіконовій долині. Згодом його фонд інвестував в Intel і Apple Computer. Завдяки венчурним інвестиціям з'явилася і розвивалася компанія Microsoft. У Європі венчурний капітал як альтернативне джерело фінансування приватного бізнесу з'явився тільки в кінці 1970-х років. І, на відміну від американських, європейські фонди намагаються вкладати кошти не в початковий, а у вже зрілий бізнес, що добре зарекомендував себе. У Західній Європі венчурний капітал спрямовується в основному на розвиток підприємств [5].

За час свого існування венчурний бізнес проявив себе як один із ефективних способів стабілізації і розвитку реального сектору економіки. Венчурний капітал відіграв значну роль у реалізації найважливіших нововведень кінця ХХ ст. Саме в такий спосіб були реалізовані такі видатні досягнення людства, як мікропроцесори, персональні комп'ютери, технологія рекомбінаційних молекул ДНК та ін., а такі фірми, як «Майкрософт», «Джинентек», «Диджитал екуамент» піднялися до рівня лідерів нових галузей сучасного наукоємного виробництва [8].

Венчурна індустрія в Україні тільки починає розвиватися. Венчурні інвестори в Україні сьогодні – це насамперед венчурні фонди й інвестиційні компанії, бізнес-інкубатори, бізнес-ангели і підприємці. З огляду на те, що венчурний ринок України характеризується обмеженою кількістю професійних гравців і дефіцитом венчурного капіталу, попит на залучення венчурних інвестицій досить високий. Венчурні інвестори в Україні стикаються з проблемою якості підготовки та життєздатності інвестиційних проектів.

У законодавстві України венчурний фонд визначено як недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює винятково приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб. Фізична особа може бути учасником венчурного фонду за умови придбання цінних паперів фонду в кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів становить не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на 1 січня 2014 року [4].

За визначенням EVCA, венчурний капітал є пайовим капіталом, що надається професій-

ними компаніями, котрі інвестують та спільно керують стартовими, такими, що розвиваються або приватними компаніями, які трансформуються та демонструють потенціал для помітного зростання. У світі існує чимало визначень венчурного інвестування, більшість з яких відображають його головне завдання – сприяння розвитку підприємництва в обмін на частку в бізнесі або інші правові гарантії [13].

У розвинених країнах підприємства венчурного капіталу в основному інвестують у новостворені підприємства з високим потенціалом зростання [1]. Вітчизняні венчурні ІСІ далекі від класичного розуміння венчурного бізнесу, оскільки виступають переважно механізмом оптимізації оподаткування. У зв'язку з цим актуальним є створення якісно нової моделі венчурного ІСІ, що дасть Україні змогу вирішити проблеми соціально-економічного розвитку, «підняти» вітчизняну науку, залучити інвестиції.

Приватні акціонерні товариства в основному купують 100% акцій компаній, в які вони інвестують, оскільки вони вкладають кошти у вже створені та зрілі компанії. У результаті компанії повністю контролюють фірму після викупу. Венчурні фірми інвестують в 50% або менше капіталу компаній. Більшість венчурних фірм воліють диверсифікувати свій ризик та інвестувати в різні компанії, оскільки в основному вони займаються фінансуванням новостворених підприємств з непередбачуваними невдачами або успіхом. Якщо один запуск не вдається, весь фонд у венчурній фірмі суттєво не постраждає.

Приватні акціонерні фірми можуть купувати компанії будь-якої галузі, тоді як венчурні фірми обмежуються новими технологіями, біотехнологією та чистими технологіями.

Виділяють такі стадії розвитку компаній, які можуть бути профінансовані венчурними інвестиціями:

– «seed» – компанії як такої не існує, є бізнес-ідеї, над якими ще потрібно працювати;

– «start-up» – новоутворена компанія, у якій немає тривалої ринкової історії. Фінансування необхідне для здійснення науково-дослідних робіт і початку продажів;

– «early stage» – початкова стадія. Компанії, у яких вже є готовий продукт, але вони знаходяться на ранній стадії його просування. Фінансування може знадобитися для продовження або завершення науково-дослідних робіт, до того ж вони можуть не мати прибутку;

– «expansion» – розширення. Компанії, яким може знадобитися додаткове фінансування для нових маркетингових досліджень, додаткових продуктів, розширення обсягів виробництва тощо [9].

Основним функціональним завданням венчурного фінансування є сприяння росту конкретного бізнесу шляхом надання певної суми коштів в обмін на частку в статутному капіталі або деякий пакет акцій. Воно здійснюється в акціонерний капітал, характеризується

високим ризиком, довготривалою відсутністю ліквідності, поверненням інвестицій за рахунок продажу акцій (частки акцій в акціонерному капіталі) компаній і реалізується венчурними фондами. На відміну від стратегічного інвестора, венчурний не намагається отримати контрольний пакет акцій, а значить, засновник залишається власником компанії та самостійно формує стратегію її розвитку.

Венчурний фонд стає тільки партнером венчурної компанії, але використання його зв'язків, досвіду і репутації може значною мірою сприяти конкурентоспроможності виробника на внутрішньому і зовнішньому ринках.

Венчурний «капіталіст», як правило, не вдається в деталі наукової ідеї, що розробляється. Його насамперед цікавлять можливості капіталізації цієї ідеї та організаторські здібності і талант персоналу управляючої компанії. Ризикуючи своїм капіталом, вкладаючи його в незнайому фірму, венчурний інвестор розраховує на високий прибуток від реалізації акцій, ціна яких для успішних високотехнологічних компаній може збільшитися за 5–7 років у декілька разів, і цим самим компенсує втрати інвестора від збиткових бізнес-проектів.

Існує низка розбіжностей у правовій системі регулювання венчурних фондів в Україні та за кордоном:

- в усіх розвинених країнах венчурний капітал виділяється в окремий вид діяльності та розглядається як один із етапів фінансування високоризикових інноваційних проектів;

- держава сама бере активну участь у створенні венчурних фондів поряд із приватними інвесторами;

- наявність правової основи передачі результатів інтелектуальної діяльності на різних етапах дослідження та впровадження продуктів дає змогу звести непорозуміння між державою та іншими учасниками процесу фінансування фактично до нуля;

- держава, як правило, допомагає невеликим венчурним фірмам у процесі їх розвитку та дозволяє користуватися державними лабораторіями та інститутами соціальних досліджень.

Нині в Україні діяльність венчурного бізнесу регламентується Законом України «Про інститути спільного інвестування», також деякі питання в цій сфері регулюють Закони України «Про інвестиційну діяльність» та «Про інноваційну діяльність». Незважаючи на крок вперед, зроблений із прийняттям закону про ІСІ, слід зазначити, що в ньому є певні недоліки. Фактично венчурні фонди – лише один із різновидів інститутів спільного інвестування, діяльність яких регламентується цим законом.

У 2007 році був розроблений Проект Закону України «Про венчурну діяльність в інноваційній сфері» [11]. Цей закон повинен був регулювати відносини, пов'язані зі здійсненням венчурного (ризикового) фінансування інноваційної діяльності та інноваційних проектів,

створенням та забезпеченням функціонування венчурних компаній і фондів, агентів, брокерів. У законопроекті наведено таке визначення венчурного інноваційного фонду: «Венчурний інноваційний фонд – юридична особа або об'єднання юридичних осіб і(або) громадян, створені на основі добровільних майнових внесків з метою фінансування створення та освоєння інновацій». У цьому ж проекті знаходимо визначення венчурного фінансування – «фінансування інноваційних підприємств і видів діяльності, пов'язаних зі створенням та освоєнням інновацій», та венчурного капіталу – «капітал, інвестований в інноваційний проект із високим ступенем ризику». Також у законопроекті є натяк на створення в Україні Національного венчурного фонду та опис основних його завдань. «Національний венчурний фонд є спеціалізованою державною установою, що утворюється Кабінетом Міністрів України і здійснює державне фінансування інноваційних проектів» [11]. Закон мав стати прогресивним і наблизити венчурний бізнес в Україні до міжнародних стандартів і світової практики. Але зараз він знятий з розгляду.

У 2008 році був розроблений проект Закону України «Про венчурні фонди інноваційного розвитку». У законопроекті вперше в Україні робиться спроба визначити правові засади створення нового фінансового інструменту, який забезпечив би спрямування інвестиційних потоків в інноваційні сектори економіки. На цей час доля законопроекту також невідома.

У своєму розвитку венчурний бізнес в Україні зіштовхується з вирішенням проблем такого характеру, як:

- реєстрація та обіг цінних паперів;
- податкове законодавство;
- антимонопольне законодавство;
- загальне корпоративне законодавство.

Пріоритет в інвестуванні венчурних компаній надається тим галузям промисловості, які пов'язані з можливістю реалізації наукоємної продукції, на яку є попит, і який приносить значні прибутки.

Венчурне фінансування має цілу низку переваг порівняно з традиційним банківським кредитуванням. Зокрема, для отримання венчурних інвестицій не потрібно оформляти заставу. У разі невдачі інноваційного проекту у венчурного підприємства немає зобов'язання щодо сплати процентів. Венчурний інвестор постійно зберігає право власності на інвестиції і доходи венчурного фонду, що підвищує захищеність його вкладу і знижує ризики, пов'язані з колективним інвестуванням. До переваг венчурного фонду слід віднести також гнучкі та ефективні форми інвестування коштів і розподілу прибутку, а також можливість кваліфікованого відбору проекту та проведення його технічної, економічної та юридичної експертизи професійним менеджментом управляючої компанії [7].



Успішна діяльність венчурного капіталу позитивно впливає на такі фактори економічного середовища, як:

- переорієнтація індустріального шляху розвитку економіки на інноваційний;
- стимулювання крупних виробничих структур до впровадження і використання новітніх технологій;
- активний розвиток фондового ринку;
- призупинення витоку висококваліфікованих спеціалістів і талановитих вчених за кордон та ін. [3].

Найпривабливішими сферами венчурного інвестування в Україні є будівництво, переробка сільгосппродукції, харчова промисловість, роздрібна торгівля, тоді як у країнах ЄС і в США – інвестиції в інновації. Венчурні фонди в Україні використовуються для оптимізації управління активами фінансово-промислових холдингів та зниження податкового навантаження, тоді як венчурне інвестування (або інвестування ризикового капіталу) у світі залишається одним з найважливіших джерел капіталу для компаній, швидке зростання та розвиток яких постійно потребує додаткових зовнішніх інвестицій (як правило, це підприємства малого та середнього бізнесу) [12].

Клієнти вкладають кошти як у діючі венчурні фонди, так і в нові, створювані з урахуванням спеціалізації бізнесу підприємців. Але, на відміну від західних фондів, українські венчурні фонди практично не інвестують в інноваційні проекти. Венчурні фонди в Україні, як і раніше, створюються для оптимізації оподаткування компаній і вирішення внутрішніх питань бізнесу.

В Україні популярне венчурне інвестування інтернет-проектів з причин зрозумілості сервісу та бізнес-моделі. Основною причиною цього є мінімальний ризик, оскільки ці моделі вже широко використовуються в Європі. Тобто в Україні спостерігається деяка обмеженість у напрямках інвестування проектів. Одним із ключових чинників, що впливають на розвиток венчурного бізнесу, є підтримка з боку держави, яка може бути виражена, зокрема, в наданні податкових пільг. До того ж, недосконала українська законодавча база в галузі венчурного інвестування також є перешкодою для успішного розвитку венчурного бізнесу.

За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу (УАІБ), приріст інвестиційних фондів в 2017 році був пов'язаний переважно з динамікою венчурних корпоративних інвестиційних фондів (+11). Активи ІСІ, що досягли нормативів, зменшилися за II квартал 2017 року на 4910,6 млн грн (–2,0% після +7,3% у I кварталі). Станом на 30.06.2017 року вони становили 242 028 млн грн, у тому числі венчурних фондів – 234 377 млн грн (–1,8% після +7,4%) [10]. Офіційних даних про діяльність венчурних фондів немає: ринок є закритим. Інформація у звітності по фондах дуже обмежена, а їхня

діяльність носить приватний характер: приватне розміщення проводять серед певного кола осіб, а звіти надаються безпосередньо інвесторам. Ще в 2009 році УАІБ аналізувала дані щодо мінімального обсягу, терміну та прибутковості вкладень венчурних ІСІ, отримані від компаній-учасників. Новіших даних немає, але учасники ринку відзначають, що ці показники є актуальними і зараз – ринок венчурних інвестицій досить інертний, тому різких коливань тут не спостерігається.

Розвиток класичної венчурної індустрії в Україні стримується і нерозвиненістю фондового ринку, непрозорістю фінансової діяльності компаній, відсутністю гарантій для інвестора. До того ж існують проблеми з оформленням авторських прав. Саме тому якщо у інвестора і виникне бажання інвестувати в український стартап, то він швидше скористається послугами іноземного класичного венчурного фонду, ніж буде створювати власний [6].

В Україні джерелами венчурного капіталу виступають вільні фінансові ресурси великих компаній, пенсійних фондів, страхових компаній та інших комерційних установ. Окремим джерелом фінансування венчурної індустрії можна вважати кошти бізнес-ангелів, у 2014 році в Україні була створена їх асоціація. Порівняно зі США та країнами Західної Європи спектр значно вузьчий, що спричинює дефіцит фінансування для розвитку та функціонування венчурних фондів в Україні.

Внаслідок недосконаlosti національного законодавства практично всюди прийнятою практикою є реєстрація як фондів, так і компаній, що управляють активами, в офшорних зонах. Це дає змогу максимально спростити процедуру оформлення і допомагає уникнути складних питань, пов'язаних із подвійним оподаткуванням доходів і прибутку [14].

У таблиці 1 наведено динаміку кількості інститутів спільного інвестування в Україні та їх зміни за 2016–2017 рр.

За даними УАІБ, кількість зареєстрованих ІСІ (загальна) станом на 30.06.2017 року зросла до 1661, а діючих фондів, що досягли нормативу мінімального обсягу активів – до 1157. Річна висхідна динаміка посилилася – «визнаних» ІСІ стало на 23 більше за останній рік (+2,0% після +0,3% у I кварталі 2017р.). З початку 2017 року їх кількість зросла на 27 (+2,4%). Найчисельнішою категорією у II кварталі серед нових сформованих фондів залишалися венчурні КІФ (+11 або +4,5% за квартал та +53 або +26,2% за рік). Збільшилася кількість венчурних ПІФ (+5 або +0,7% за II квартал 2017 р.), і хоча їх все ще було менше, ніж рік тому (–12 або –1,5%), вони залишалися найбільшим сектором (773 фонди). За рік кількість фондів скоротилася майже в усіх секторах ІСІ, крім венчурних. Кількість діючих інтервальних спеціалізованих, як і закритих спеціалізованих ПІФ, за квартал не змінилася.

**Динаміка кількості ІСІ, що досягли нормативів, за типами, видами та правовими формами фондів у 2016–2017 рр. [10]**

Дата	Всього	ПІФ*						КІФ*	
		ВД*	ВС*	ІД*	ЗД*	ЗН*	ЗВ*	ЗН*	ЗВ*
30.06.2016	1134	17	6	22	6	30	785	61	202
30.09.2016	1127	15	5	21	6	28	771	58	219
31.12.2016	1130	15	5	21	4	28	765	55	233
31.03.2017	1143	14	5	21	4	28	768	55	244
30.06.2017	1157	14	5	21	4	29	773	52	255
Зміна за II квартал 2017 року	14	0	0	0	0	1	5	-3	11
	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,6%	0,7%	-5,5%	4,5%
Зміна з початку 2017 року	27	-1	0	0	0	1	8	-3	22
	2,4%	-6,7%	0,0%	0,0%	0,0%	3,6%	1,0%	-5,5%	9,4%
Зміна за рік	23	-3	-1	-1	-2	-1	-12	-9	53
	2,0%	-17,6%	-16,7%	-4,5%	-33,3%	-3,3%	-1,5%	-14,8	26,2%

\* ВД – відкриті диверсифіковані ІСІ, ВС – відкриті спеціалізовані, ІД – інтервальні диверсифіковані, ЗД – закриті диверсифіковані, ЗН – закриті недиверсифіковані невенчурні, ЗВ – венчурні ІСІ (закриті недиверсифіковані, з приватною емісією)

Найбільшими інвесторами ІСІ загалом залишалися українські юридичні особи, які володіли 67,7% у чистих активах усіх фондів, хоча за II квартал зменшили свої сукупні кошти в ІСІ. У венчурних фондах їхня вага зменшилася до 69,3%. Серед громадян України попитом користувалися також закриті фонди з приватною емісією, зокрема і венчурні, а серед іноземних підприємств та громадян – відкриті та венчурні. Інформація у звітності по фондах дуже обмежена, а їхня діяльність має приватний характер. Дослідження УАІБ показало, що середній обсяг інвестицій у венчурний фонд не перевищує 5 млн грн, менш популярними є вкладення від 5 млн до 15 млн грн, термін інвестування – від року до трьох років, рідше учасники фонду готові вкладати на п'ять-сім років. Частка коштів фонду в капіталі однієї компанії становить 10–25%. При цьому сукупні інвестиції фонду в акції різних підприємств у середньому досягають 65% [10].

**Висновки.** Українські та європейські венчурні інвестиційні фонди об'єднує тільки назва. На заході класичний венчурний фонд інвестує в стартапи, тобто в бізнеси на початковому етапі розвитку, коли найчастіше є тільки ідея, команда однодумців і якісь напрацювання. У нас же в законодавстві венчурними називаються фонди, які мають право інвестувати куди завгодно, на відміну від невенчурних фондів, інвестиції в які дуже регламентовані [2].

Учасники ринку визнають, що основне завдання українських венчурних фондів – оптимізація оподаткування. Головною перевагою венчурних фондів є звільнення від податку на прибуток. Податок виплачують лише учасники фонду після завершення його діяльності, самі ж доходи, на відміну від інвестиційної компанії, не оподатковуються.

Венчурна індустрія України стримується такими негативними чинниками, як:

1. Неєфективна законодавча база. Термін «венчурний бізнес» вже протягом багатьох років використовують в окремих законодавчих актах України, проте донині не розкрито сутність, функції та принципи діяльності справжніх венчурних фондів і венчурних фірм.

2. Недостатньо джерел венчурного фінансування та накладання обмежень на залучення коштів від окремих учасників (зокрема, фізичних осіб).

3. Погіршення ситуації у секторі генерації наукових знань.

4. Мала кількість у сфері венчурного інвестування «якісних» проектів, яким притаманні потужна маркетингова стратегія та істотна потенційна місткість ринку.

5. Відсутність у сфері венчурного менеджменту досвідчених фахівців, що володіють знаннями селективного добору перспективних інноваційних проектів, а також оцінки їх майбутньої ефективності з досить високим ступенем вірогідності.

**БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:**

1. Венчурний інвестиційний фонд [Електронний ресурс] // путівник в світі власних фінансів – Режим доступу до ресурсу: [http://www.prostobank.ua/blog/biznes/finansi/venchurniy\\_investitsiy\\_niy\\_fond\\_fenomen\\_vitchiznyanogo\\_spilnogo\\_investuvannya\\_chi\\_pravova\\_fiktsiya2](http://www.prostobank.ua/blog/biznes/finansi/venchurniy_investitsiy_niy_fond_fenomen_vitchiznyanogo_spilnogo_investuvannya_chi_pravova_fiktsiya2)
2. Високоризикові і венчурні інвестиції в Україні [Електронний ресурс] // Інвестиційний портал – 2017. – Режим доступу: <https://inventure.com.ua/news/ukraine/vysokoriskovye-i-venchurnye-investicii-v-ukraine>
3. Денисенко Д.П. Управлінські форми підтримки розвитку економіки (досвід США) / Д.П. Денисенко // Проблеми науки – 2003. – № 12. – С. 47–53.
4. Закон України «Про інститути спільного інвестування» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>
5. Ковалишин П. Загальні особливості та тенденції розвитку венчурного інвестування у США // Економіст. – 2004. – № 10. – С. 56–59.
6. Ковалишин П.В. Формування та розвиток ринку венчурного інвестування України: монографія / П.В. Ковалишин. – Миколаїв: Вид-во МДАУ, 2008. – 302 с.
7. Забарская Л.А., Дегтярева В.М., Винарик Л.С. Актуальні проблеми трансформації та розвитку промисловості України: Монографія – НАН України. – Донецьк, 2004. – С. 305.
8. Мешко Н. Реалізація інноваційної стратегії розвитку: досвід США / Н. Мешко // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 22. – С. 22–26.
9. Особливості венчурного інвестування [Електронний ресурс] // Енциклопедія домашнього фінансиста – Режим доступу: <http://www.reasonablefinance.ru/obschie-voprosi-investirovaniya/osobennosti-venchurnogo-investirovaniya.html>
10. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>
11. Проект Закону України «Про венчурну діяльність в інноваційній сфері» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=30849&pf35401=112286>
12. Роль венчурного бізнесу в розвитку інноваційної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://pidruchniki.com/83666/investuvannya/rol\\_venchurnogo\\_biznesu\\_rozvitku\\_innovatsiyanoi\\_diyalnosti](http://pidruchniki.com/83666/investuvannya/rol_venchurnogo_biznesu_rozvitku_innovatsiyanoi_diyalnosti)
13. Специфіка застосування венчурних фондів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://studwood.ru/1381857/finansy/spetsifika\\_rinku](https://studwood.ru/1381857/finansy/spetsifika_rinku)
14. Янченко З.Б. Сучасні особливості та перспективи розвитку венчурного фінансування в Україні [Електронний ресурс] / З.Б. Янченко // Ефективна економіка: – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=361>