

16. Сімугіна Я.В. Методи регулювання заробітної плати на сучасному етапі (правові проблеми) : монографія / Я.В. Сімугіна. К.: Київськ. ун-т права НАН України, 2009. 176 с.
17. Кабинет Міністрів України. Постанова від 31 серпня 2011 р. N 1057, Київ «Про затвердження Державної цільової соціальної програми подолання та запобігання бідності на період до 2015 року» {Із змінами, внесеними згідно з Постановами КМ}. URL: zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-2011-p
18. Міністерство Фінансів України. Наказ «Інструкція щодо застосування економічної класифікації видатків бюджету», Від 12.03.2012 № 333. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0456-12>.
- 19 Карпенко О.В. Мінімальна заробітна плата та проблеми її реформування / О.В. Карпенко // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. пр. ДВНЗ «УАБС НБУ». 2010. Вип. 30. С. 128–136.
20. Держстат озвучив кількість сімей, які отримують субсидії. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-society/2197580-derzstat-ozvuciv-kilkist-simej-so-otrimuut-subsidii.html>
21. Чорна О.М. Концептуальні підходи до розвитку фінансів домашніх господарств в економіці України. [Текст] / О.М. Чорна, К.В. Баранова // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. 2011. № 4. С. 33–39.
22. Презентація результатів дослідження «Фінансова грамотність та обізнаність в Україні: факти та висновки»: [Текст] / Управління маркетингу департаменту стратегічного розвитку і маркетингу. К., 2010. С. 4–23.

УДК 330.3

**Юдіна С.В.**, д.е.н., професор,  
завідувач кафедри фінансів та обліку  
*Дніпровський державний технічний університет*  
**Пирогов С.О.**, аспірант  
кафедри фінансів та обліку  
*Дніпровський державний технічний університет*

### ОСОБЛИВОСТІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ

**Юдіна С.В., Пирогов С.О. Особливості венчурного фінансування.** У статті визначено та проаналізовано особливості механізму венчурного фінансування. Наведена характеристика інститутів спільного інвестування, класифікація інститутів спільного інвестування, що діють в Україні, проаналізовано показники їхньої діяльності. Проаналізовано обсяг венчурних інвестицій за 2017 р., визначено особливості венчурного інвестування в українські компанії. Визначено напрями подальшого розвитку венчурного інвестування в Україні.

**Ключові слова:** венчурний бізнес, венчурний фонд, венчурне фінансування, інститути спільного інвестування, венчурне інвестування, стартапи.

**Юдина С.В., Пирогов С.А. Особенности венчурного финансирования.** В статье определены и проанализированы особенности механизма венчурного финансирования. Приведена характеристика институтов совместного инвестирования, классификация институтов совместного инвестирования, действующих в Украине, проанализированы показатели их деятельности. Проанализированы объем венчурных инвестиций за 2017 г., определены особенности венчурного инвестирования в украинские компании. Определены направления дальнейшего развития венчурного инвестирования в Украине.

**Ключевые слова:** венчурный бизнес, венчурный фонд, венчурное финансирование, институты совместного инвестирования, венчурное инвестирование, стартапы.

**Yudina S.V., Pirogov S.O. Features of Venture Finance.** The article specifies and analyzes the peculiarities of the mechanism of venture financing. The characteristics of joint investment institutes are presented, the classification of collective investment institutions operating in Ukraine is given, the indicators of their activity are analyzed. The volume of venture investments in 2017 is analyzed, peculiarities of venture investment in Ukrainian companies are determined. The directions of further development of venture capital investments in Ukraine are determined.

**Key words:** venture business, venture fund, venture financing, joint investment institutes, venture capital investment, executions.

**Постановка проблеми.** Венчурний бізнес має особливе значення у процесах створення ефективної і конкурентоспроможної сучасної економіки. Розвинений венчурний технологічний бізнес є тим

базовим сектором постіндустріальної і нової економіки, який визначає здатність країни утримувати конкурентоспроможні світові позиції в передових технологіях.

Розвиток венчурної діяльності в Україні набуває все більшого значення для країни, сприяє її економічному зростанню та збільшенню обсягів іноземних інвестицій в українську економіку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливості та розвиток венчурного фінансування інноваційної діяльності в Україні досліджували С.О. Тульчинська, Б.Б. Сас, Г.І. Спак, М.М. Поляк, Г.Ю. Яковець.

Такі науковці, як М.О. Бондар, О.М. Ковальова, В.В. Клименко, Т.О. Бутурлакiна, розглянули досвід західноєвропейських країн та США щодо венчурного фінансування в Україні.

Інвестиційний клімат венчурного фінансування в Україні досліджено І.О. Дворовенко.

Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційних проєктів в Україні було розглянуто І.О. Бузаджи.

Також необхідно відзначити внесок у дослідження венчурного ринку Р.Ю. Кризькою, Н.П. Мацелюх, які розглянули питання фінансування та стимулювання комерціалізації інноваційних підприємств в Україні та механізми державного сприяння їхньому розвитку.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Незважаючи на значні теоретичні напрацювання вітчизняних учених, практична реалізація інноваційних проєктів стримується через відсутність дієвого механізму їх фінансового забезпечення. Тому, незважаючи на деяке покращення, темпи розвитку венчурного бізнесу в Україні недостатні.

Також відсутні дієві інструменти державної підтримки венчурних підприємств та фондів.

**Постановка завдання.** Тому метою статті є визначення й аналіз механізму фінансування венчурного бізнесу, розгляд ролі інститутів спільного інвестування та держави з метою подальшого його розвитку в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Україна посідає провідне місце у світі та перше місце у Центральній та Східній Європі серед розробників програмного забезпечення, а також відома як країна інноваторів (PayPal, Viewdle, WhatsApp, Petcube).

Але найгеніальніші комерційні проєкти, наукові розробки та інновації потребують фінансування. Без відповідного фінансового забезпечення не відбудеться розвитку і просування продукту на споживчий ринок. Досвід країн світу показав, що саме створення венчурних фондів сприяє розробленню і просуванню інновацій.

Як відомо, венчурний бізнес – це бізнес, орієнтований на практичне використання технічних новинок, результатів наукових досягнень, ноу-хау, ще не випробуваних на практиці. Венчурний бізнес пов'язаний з ризиком, тому його часто називають ще ризиковим.

Венчурний бізнес почав формуватися урядом США в 1950-х роках. З цією метою був створений спеціальний інститут – SBA (Small Business

Administration) і прийнятий спеціальний закон про інвестиції в малий бізнес. Держава почала здійснювати пільгове кредитування малого бізнесу. У разі схвалення з боку SBA будь-якого проєкту держава надавала пільговий кредит під нього [1].

Основні хвилі розвитку венчурного бізнесу в США були такі: перша розпочалася у 1970 р. – напівпровідники і біотехнології (генна інженерія); друга з 1980 р. – персональні комп'ютери; третя – з 1990 р. – Інтернет-бізнес.

Експерти вважають, що наступними хвилями розвитку венчурного бізнесу будуть: технології безпеки в широкому сенсі (особистої, інформаційної, корпоративної, державної тощо); нанотехнології та біотехнології.

Венчурний бізнес в сучасному вигляді пов'язують з Силіконовою долиною в США, і звідти він поступово поширився, з національними відмінностями, по всіх розвинених і великих країнах, що розвиваються (Китай, Індія, Бразилія та інші).

Для країн із наздоганяючою економікою, до яких, на жаль, належить і Україна, організація венчурного бізнесу в передових країнах може слугувати моделлю, досвід якої необхідно вивчати і реалізовувати.

У Стратегії економічного та соціального розвитку України «Шляхом європейської інтеграції» на 2004–2015 роки», Законі України «Про основи національної безпеки України» та Програмі економічних реформ Президента України на 2010–2014 рр. визначено утвердження інноваційної моделі розвитку України як один із пріоритетних національних інтересів [2; 3; 4]. Для реалізації цього пріоритету держава має стимулювати спрямування інвестиційних потоків в інноваційну сферу за визначеними середньо- та довгостроковими напрямками шляхом застосування економічних стимулів (державної допомоги) для інноваційно-активних підприємств.

Організаційними формами інноваційної інфраструктури, яка зараз формується в Україні, є інститути спільного інвестування (ІСІ), які можуть забезпечити фінансування венчурних підприємств.

Інститути спільного інвестування – це інвестиційні фонди, в яких кошти інвесторів акумулюються для подальшого отримання прибутку через вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. Тобто інститут спільного інвестування – це, по-перше, нова для українського інвестора можливість примноження своїх заощаджень, а по-друге, можливість фінансування бізнесу, в т. ч. венчурного.

Перший інвестиційний фонд у світі було створено у 1822 р. у Бельгії, через кілька десятиліть – у Швейцарії і Франції. Як масове явище вони почали розвиватися лише після Другої світової війни, поступово становлячи конкуренцію банкам та іншим фінансовим інститутам.

Найбільшого поширення інвестиційні фонди набули у Великобританії і США. Нині більше поло-

вини американських домогосподарств є вкладниками того чи іншого інвестиційного фонду.

В Україні класичні з погляду їхньої природи та функцій інвестиційні фонди почали створюватись у 2001 році після прийняття Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)». У 2012 р., з урахуванням більш як 10-річної практики функціонування інститутів спільного інвестування, було прийнято новий Закон «Про інститути спільного інвестування» [5]. В Україні до інститутів спільного інвестування належать пайові та корпоративні фонди. Основні функції таких фондів полягають у такому:

- акумуляція заощаджень індивідуальних інвесторів;
- більш ефективне управління інвестиційними ресурсами, яке не можуть забезпечити індивідуальні інвестори через відсутність необхідних професійних навичок і досвіду;
- диверсифікація ризиків за допомогою вкладення коштів індивідуальних інвесторів у різні інструменти фінансового ринку;
- зниження витрат на проведення операцій на ринку цінних паперів.

Основні відмінності між пайовими та корпоративними фондами полягають у тому, що пайовий фонд – це сукупність активів, що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності, а корпоративний фонд – це юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і проводить тільки діяльність зі спільного інвестування.

Пайовий фонд не є юридичною особою, створюється компанією з управління активами (КУА) шляхом продажу (розміщення) інвесторам випущених нею інвестиційних сертифікатів фонду. Під час підписання договорів купівлі або продажу активів фонду КУА діє від свого імені. Також КУА веде облік результатів діяльності фонду окремо від власної господарської діяльності та інших ІСІ.

Корпоративний фонд може бути створений винятково шляхом заснування (злиття, поділ, приєднання чи перетворення, тощо забороняється). Інвестори стають співвласниками фонду через купівлю його акцій. Органами корпоративного фонду є загальні збори та наглядова рада.

З огляду на наведені відмінні риси, створення венчурного фонду дає інвестору такі можливості:

- проводити оперативний перерозподіл коштів між проектами або компаніями, не створюючи при цьому «віртуальних» заборгованостей між компаніями та не використовуючи договорів фінансової допомоги (за рахунок цього значно спрощується процес управління фінансовими потоками та підвищується його ефективність);
- уникати «проміжного» оподаткування проектів, значно збільшуючи при цьому власні обігові кошти та економлячи на необхідності залучення додаткових кредитних коштів;

– проводити оперативне кредитування власних проектів за рахунок активів фонду;

– залучати кошти інших інвесторів для реалізації спільних проектів;

– здійснювати повний контроль над операційною діяльністю фонду та самостійно визначати об'єкти інвестування;

– додатково залучати кошти іноземних інвесторів для реалізації власних інвестиційних проектів, уникаючи складних юридичних процедур державної реєстрації таких інвестицій, які присутні у разі здійснення прямих іноземних інвестицій без залучення інвестиційного фонду;

– зберігати свою анонімність як інвестора у разі, коли венчурний фонд виступає номінальним власником акцій або інших корпоративних прав.

Таким чином, у поєднанні із простотою адміністрування й податковими стимулами, наданими інститутам спільного інвестування (включаючи венчурні інвестиційні фонди), відсутність наведених обмежень робить венчурні фонди ефективним інвестиційним інструментом.

Цей інструмент може бути корисний як для великих вітчизняних фінансово-промислових груп і міжнародних венчурних фондів, так і для невеликих компаній і навіть окремих приватних інвесторів, які, володіючи компанією-учасником венчурного фонду, можуть здійснювати через нього усю свою інвестиційну діяльність або реалізовувати окремий інвестиційний проект.

Основні класифікаційні ознаки чинних інститутів спільного інвестування в Україні є такими:

Залежно від порядку здійснення діяльності:

– відкриті (сертифікати такого типу фонду продаються та купуються щоденно);

– інтервальні (викуп сертифікатів фонду на вимогу інвестора здійснюється лише в обумовлені терміни (інтервали);

– закриті (викуп сертифікатів такого фонду здійснюється лише після закінчення терміну його дії).

Залежно від строків діяльності:

– строкові (створюється на певний строк, встановлений у його регламенті, після закінчення якого він припиняє свою діяльність);

– безстрокові (створюється на невизначений строк).

Залежно від можливості диверсифікації активів:

– диверсифіковані (інвестиційні фонди, активи яких можна інвестувати в обмежене коло інструментів ринку капіталів відповідно до встановлених законодавством нормативів);

– не диверсифіковані (інвестиційні фонди, щодо яких немає жорстких вимог диверсифікації активів – вони можуть здійснювати інвестиції у цінні папери, об'єкти нерухомості, корпоративні права тощо).

Залежно від рівня ризикованості діяльності:

– венчурні (особливістю цього виду фондів є законодавчий дозвіл проводити більш ризиковану

діяльність: відсутня або різко знижена необхідність диверсифікації ризиків, їм дозволено не тільки купувати корпоративні права, але і кредитувати компанії (наприклад, через купівлю векселів);

– не венчурні (фонди, які проводять менш ризиковану діяльність).

Тобто венчурний фонд – це інвестиційний фонд, що орієнтований на роботу з інноваційними підприємствами та проектами (стартапами).

Венчурні фонди, як правило, здійснюють інвестиції в цінні папери або частки підприємств із високим або відносно високим ступенем ризику в очікуванні надзвичайно високого прибутку. Зазвичай 70–80% проектів не приносять віддачі, але прибуток від тих, що залишилися, окупає всі збитки.

Різновидом венчурних фондів є бізнес-ангели. Якщо венчурні фонди, як правило, вважають за краще вкладення в проекти із середнім ступенем ризику (типова інвестиція – 1–5 млн. дол. в проект), то бізнес-ангели в основному зосереджують свою ділову активність на вкладення в компанії на самій ранній стадії розвитку (50–300 тис. дол. в проект), і, як наслідок, є більш ризиковані інвестиції [6].

Венчурне фінансування – це фінансування діяльності (ризикове підприємництво), спрямоване на використання технічних і технологічних нововведень, наукових досягнень, ще не використовуваних на практиці.

Такий вид фінансування пов'язаний з великим ризиком неотримання доходів з інвестицій. Венчурним бізнесом найчастіше займаються малі підприємства, організовані в основному при наукомістких галузях виробництва, розробники нових технологій, наукових досліджень.

Механізм венчурного фінансування через венчурний фонд полягає в такому:

1. Частина грошей вноситься венчурною компанією, яка створила фонд і є керуючою ним.
2. Частина грошей вноситься інвесторами.

Інвесторами (учасниками) фонду, як правило, є приватні особи, компанії, банки, пенсійні фонди. Вклади можуть бути внесені не тільки безпосередньо грошима, але й у формі комітментів – обіцянок вкласти суму, коли вона знадобиться.

В Україні фізична особа може бути учасником венчурного фонду винятково за умови придбання

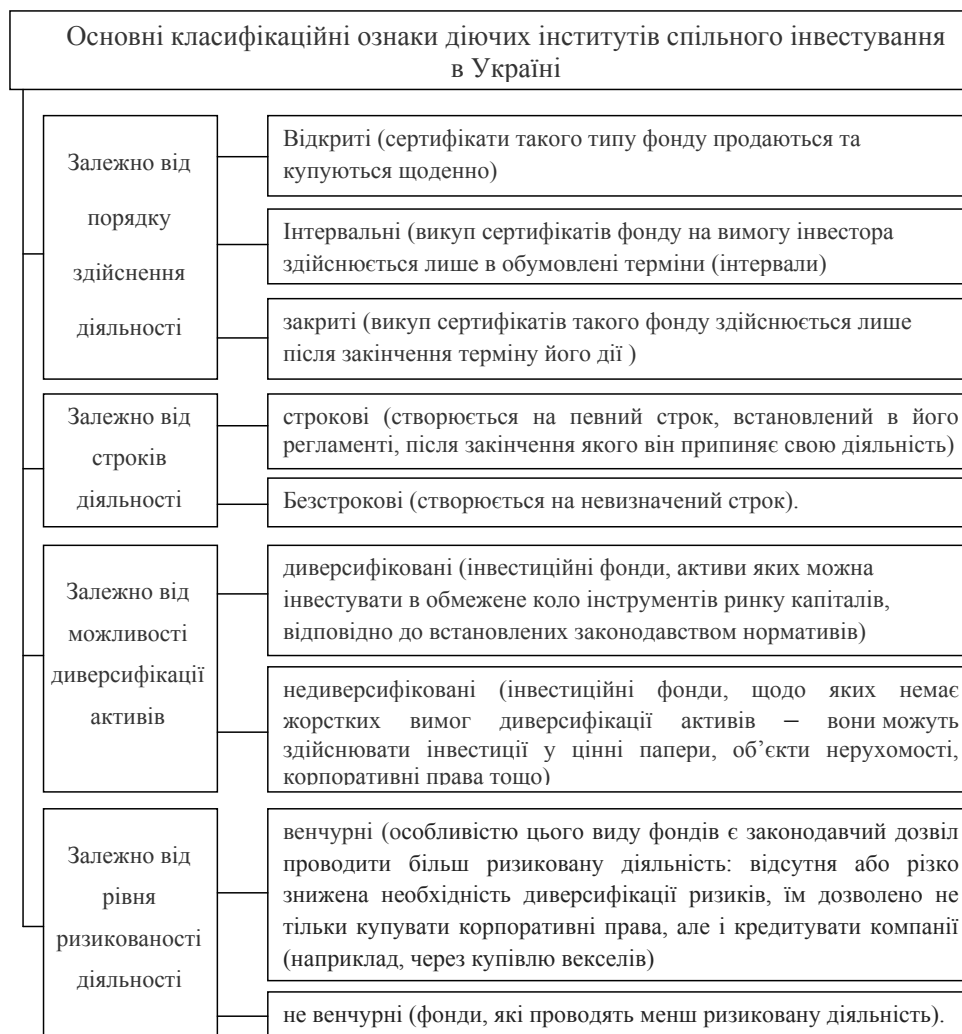


Рис. 1. Класифікація інститутів спільного інвестування, що діють в Україні

цінних паперів такого фонду на суму не менш ніж 1500 мінімальних заробітних плат.

3. Спочатку фонд інвестує в компанії, що входять у його портфель (зазвичай 9–12 компаній).

4. Потім кілька років (3–7 років) розвиває ці компанії, беручи участь в операційній діяльності.

5. У кінці циклу венчурний фонд продає свої частки або через публічне розміщення акцій, або через продаж стратегічному інвесторові. Крім того, венчурні фонди можуть одержувати винагороду у вигляді прибутку, роялті, привілейованих акцій, росту вартості акціонерного капіталу тощо.

Суть успіху венчурного фінансування полягає в тому, що сама вдала інвестиція (наприклад, в компанію X) принесе не менше, а часто більше доходів, ніж інші інвестиції в сукупності (в усі інші компанії портфеля).

Отже, венчурні фонди повинні:

- інвестувати тільки в компанії, потенціал яких дасть їм змогу повернути суму, яку можна порівняти із загальним вкладеним капіталом;

- визначити жорсткі параметри відбору компаній, що включаються в диверсифікований портфель.

У країнах, що розвиваються, використовується ще один механізм: створюється Державний інноваційний (венчурний) фонд. Він здійснює інвестиції в приватні венчурні фонди. Останні здійснюють інвестиції у венчурні проекти. Як співвласники у приватні фонди (на умовах пільгового фінансування) можуть залучатися й венчурні підприємці з інших країн (рис. 2).

Огляд звіту Української асоціації венчурного та приватного капіталу (UVCA), який публікується щорічно, показав, що венчурний капітал зріс у 2017 р. утричі – до 259 млн. дол. після падіння у 2016 році до 88 млн. грн. При цьому кількість угод за 2017 рік майже не змінилася і становить 89 [7].

За даними Державного комітету статистики, фінансування інновацій в Україні за 2016 р. досягло 23 229,5 млн. грн., а у 2017 р. – 9117,5 млн. грн. Основним джерелами фінансування як у 2016 р., так і в 2017 р. виступали власні кошти підприємств – відповідно 22036,0 млн. грн. та 7704,1 млн. грн. Якщо загальне фінансування інвестицій у 2017 р. порівняти з активами вітчизняних підприємств у 2017 р. (6 527 989 млн. грн.), то їх обсяг становитиме лише 0,14% [8].

Деяке зростання у секторі венчурних інвестицій насамперед свідчить про поступове зростання довіри до України міжнародних інвесторів, які в основному представлені міжнародними фондами, та рівень розвитку вітчизняного ІТ-сектору.

Завдяки природним глибоким знанням українців у програмуванні та інженерній справі відбувається розвиток ІТ-сектору та стартапів. Дані за 2017 р. показують позитивну динаміку у цьому напрямі. Для прикладу, лише стартап Grammarly у 2017 р. залучив 110 млн. дол.

Серед особливостей венчурного інвестування в українські компанії потрібно виокремити середній розмір інвестицій, або середній чек. Цей показник в Україні знаходиться на рівні 3,3 млн. дол. Наприклад, у Польщі середній чек перевищує 5 млн. дол., у Естонії – 800 000 дол., у Латвії – майже 3 млн. дол.

Водночас слід зазначити, що інвестиції понад 1 млн. дол. надходять в основному з іноземних фондів, яких у структурі всіх угод понад 90 %.

Українські інвестори у 2017 р. в середньому інвестували до 500 000 дол. Але навіть такі внески стимулювали іноземні фонди вкладати кошти у стартапи. Іноземні фонди, аналізуючи можливості включення стартапу у свій портфель, враховують вітчизняні інвестиції, бо це свідчить для них, що

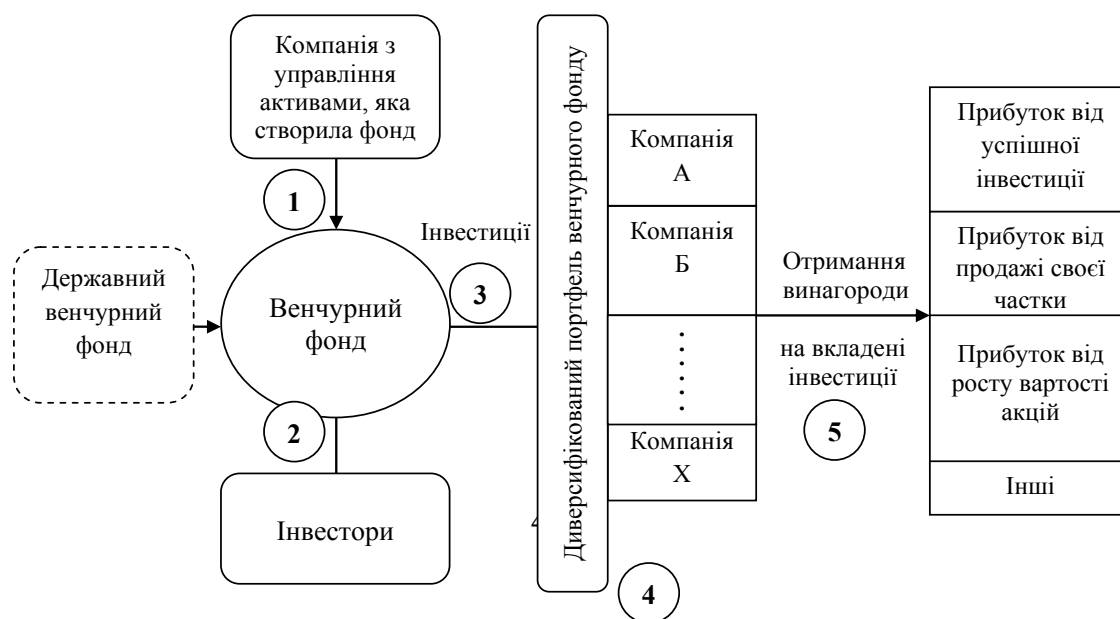


Рис. 2. Схема венчурного фінансування через венчурний фонд

проект відомий на локальному ринку. І тому навіть незначні вітчизняні інвестиції збільшують вірогідність отримання коштів від іноземного фонду [7].

Окрім збільшення обсягу венчурних угод, у 2017 році активізувався притік приватних інвестицій – довгострокова купівля значного пакету акцій компанії. Якщо декілька років тому на ринку було 3–4 приватних інвестиції, то у 2017 р. їх було 14 – на суму майже 127 млн. дол.

У 2017 р. у нашій країні активізувався механізм ICO (Initial Coin Offering) – залучення коштів через розміщення у децентралізованій системі Blockchain токенів, які дають змогу їх покупцю володіти частиною власності компанії. Українські компанії за допомогою цього інструменту залучили понад 160 млн. дол., що є високим показником для нашої країни. Проте майже всі компанії, які отримали ці кошти, мають іноземну реєстрацію.

Важливо зазначити, що Україна знаходиться у топі світових рейтингів з розвитку Blockchain та майнінгу (видобування криптовалют). Українська асоціація венчурного та приватного капіталу активно лобіює інтереси інвесторів у питанні створення юридичного поля для використання криптовалют в Україні. Оскільки, створивши легальні механізми для їх обороту, венчурні підприємці зможуть залучити безпосередньо у нашу державу у разі більше інвестицій [7].

Але навіть вищезазначені позитивні тенденції розвитку венчурного бізнесу в Україні є недостатніми для економічного поживлення та зростання економіки на інноваційній основі.

У 2017 р. обсяг випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні становив 486,34 млрд. грн. Найбільшу кількість цінних паперів інститутів спільного інвестування розміщено серед юридичних осіб – резидентів (71,48%). Номінальна вартість розміщених цінних паперів ІСІ, що перебували в обігу наприкінці 2017 р., становила 72,73 млрд. грн. А загальний обсяг випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування становив 19,97 млрд. грн., що порівняно з 2016 р. більше на 3,88 млрд. грн. [9].

Крім того, у 2017 р. відбулося 138 випусків акцій корпоративних інвестиційних фондів на суму 13,71 млрд. грн. Цей показник збільшився на 3 млрд. грн. порівняно з 2016 р.

Загальна сума активів інститутів спільного інвестування в Україні наприкінці 2017 р. становила 266,21 млрд. грн., з яких 257,180 млрд. грн. – активи

венчурних ІСІ та 9,03 млрд. грн. – активи не венчурних ІСІ (таблиця 1).

Як бачимо, вартість активів венчурних ІСІ значно переважає вартість активів інших інститутів спільного інвестування, що, на наш погляд, пов'язано з меншими законодавчими обмеженнями щодо розміщення залучених коштів.

В таблиці 2 подана структура активів венчурних інститутів спільного інвестування в Україні за 2016–2017 рр. [9].

Як бачимо, найбільша частка активів зосереджена в дебіторській заборгованості, інших інвестиціях та акціях, що пов'язано зі специфікою діяльності фондів (будівництво, агросектор тощо).

До венчурних фондів з найбільшою вартістю активів у 2017 р. можна віднести: ПАТ «ЗНВКІФ «РІТЕЙЛ КАПІТАЛ» – 11 944 млн. грн., ЗНВПФ «Український оптимум» – 10 097 млн. грн., ПАТ «ЗНВКІФ «Унібудінвест» – 9337 млн. грн., ВППФ «ІнтергалБудінвест» НЗ – 8846 млн. грн., ЗНВПФ «Міський квартал» – 6730 млн. грн., ПАТ «ОФЕРЕНТ» – 5029 млн. грн., ЗНВПФ «Прем'єр капітал» – 3947 млн. грн., ПАТ «ЗНВКІФ «ОЛЕРОН СТАНДАРТ» – 3704 млн. грн., ПЗНВІФ «Девелопмент Агро» – 3655 млн. грн., ПЗНВІФ «Комфорт таун» – 3 258 млн. грн. [9].

Перелік основних інвестицій венчурних фондів в Україні свідчить, що інноваційна діяльність впродовж останніх років, на жаль, не є об'єктом їх першочергової зацікавленості.

Разом із характеристикою активів інститутів спільного інвестування для характеристики стану інвестиційної діяльності в Україні можна навести їх кількість. У 2017 році спостерігається зниження кількості інвестиційних фондів з 1035 у 2016 р. до 956 у 2017 р. Діючі ІСІ провадили свою діяльність у 15 областях України, найбільшу кількість цих учасників зосереджено в м. Києві та Київській області, а саме 768 [9].

Також для вітчизняної економіки пріоритетним завданням ринку цінних паперів залишається забезпечення умов для залучення інвестицій компаніями, але за 2017 рік цей показник знизився і становив 4 млрд. грн. (2016 рік – 5 млрд. грн.).

**Висновки.** Таким чином, наведений аналіз показав, що крім достатнього рівня розвитку фондового ринку, який дає змогу об'єктивно оцінити поточну вартість компанії, тобто створить сприятливі умови для зручного продажу венчурним інвестором пакету акцій компанії, яка стала об'єктом інвестування, для

Таблиця 1

Вартість активів інститутів спільного інвестування за 2013–2017 рр., млн. грн. [9]

Вид ІСІ	2013	2014	2015	2016	2017
Закриті (не венчурні)	9864,79	10708,90	11042,39	9444,79	8873,52
Інтервальні	128,72	110,71	90,39	69,07	82,23
Відкриті	105,81	61,05	55,96	58,59	75,50
Венчурні	173286,58	202870,43	232152,41	225586,41	257180,37
Усього	183385,9	213751,09	243341,15	235158,86	266211,61

Назва активу	2016 р.		2017 р.	
	Загальна вартість, млн. грн.	% від загальної вартості активів	Загальна вартість, млн. грн.	% від загальної вартості активів
Дебіторська заборгованість	114 776	51,86	148 038	57,8
Інші інвестиції	48 810	22,05	57 133	22,31
Акції	26 556	12,0	20 123	7,86
Векселі	12 959	5,86	11 620	4,54
Облігації підприємств	8 336	3,77	7757	3,03
Грошові кошти	3 079	1,39	3 419	1,33
Об'єкти нерухомості	6 394	2,89	7 046	2,75
Державні цінні папери	158	0,07	113	0,04
Заставні	13	0,01	7	0
Деривативи	242	0,11	859	0,34
Банківські метали	0,4	0	3	0
Усього	221 324	100	256 117	100

успішної реалізації проєктів венчурного інвестора в Україні необхідні:

– довгострокова державна інноваційна політика і конкретна програма співфінансування венчурного бізнесу;

– значні інвестиції в розвиток людського капіталу як основи створення та ефективності венчурного бізнесу;

– державна підтримка венчурних підприємців (бізнес-ангелів);

– підготовка венчурних менеджерів (наявність кваліфікованого менеджменту компанії, що зможе ефективно використовувати інвестиції і підвищувати вартість компанії);

– розвинені фундаментальна і прикладна науки, здатні виробляти відкриття, винаходи і нововведення для венчурного бізнесу;

– сучасна та розвинена система освіти;

– конкурентне середовище у венчурному бізнесі (наявність ринків і галузей, які швидко розвиваються (що залежить від зростання економіки загалом);

– перспективи розвитку окремої компанії.

Основним інтенсивним фактором розвитку венчура є високоякісний людський капітал, бо основною особливістю венчурного бізнесу є високий інтелектуальний і професійний рівень венчурних підприємців і менеджерів. Подібних професіоналів надзвичайно складно виростити. Їхні знання і досвід лежать на перетині фундаментальної і прикладної наук, інноваційного менеджменту, знань високотехнологічних виробництв тощо. Тому програми і проєкти створення національного венчурного бізнесу повинні бути комплексними і системними, мати повноцінне фінансування, підготовку фахівців, створення інфраструктури, системи безпеки тощо.

### Список літератури:

1. Кетрін Кемпбелл. Венчурний бізнес: нові підходи. Smarter Ventures. М.: «Альпіна Паблішер», 2008. С. 428.
2. Указ Президента України «Про Стратегію економічного та соціального розвитку України «Шляхом європейської інтеграції на 2004–2015 роки». {Указ втратив чинність на підставі Указу Президента N 398/2015 (398/2015) від 07.07.2015} URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/493/2004>
3. Закон України «Про основи національної безпеки України» (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2003, № 39, ст. 351) {Із змінами, внесеними згідно із Законами ВВР}. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/964-15>
4. Програма економічних реформ в Україні на 2010–2014 роки. URL: <https://www.pravda.com.ua/articles/2010/06/2/5102337/>
5. Закон України «Про інститути спільного інвестування» (Відомості Верховної Ради (ВВР), 2013, № 29, ст.337) {Із змінами, внесеними згідно із Законами ВВР}. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>
6. Питер Тиль, Блейк Мастерс. От нуля к единице: Как создать стартап, который изменит будущее = Zero To One Notes on Startups, or How to Build the future. М.: Альпіна Паблішер, 2015. 192 с.
7. Що спричинило потрійний стрибок венчурних інвестицій України і чи можливо отримати ще більший приплив зовнішнього капіталу до країни. URL: <https://mind.ua/openmind/20184889-shcho-sprichinilo-potrijnij-tribok-venchurnih-investicij-ukrayini1>.
8. Офіційний сайт Державної служби статистики України Наука, технології та інновації. URL: [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/oper\\_new.html](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/oper_new.html)
9. Річний звіт-НКЦПФР. URL: <http://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2018/07/Річний-звіт-НКЦПФР-2017.pdf>
10. Указ Президента України «Про основи формування і регулювання ринку венчурного капіталу в Україні» від 25 березня 2002 року. URL: <https://www.google.com.ua/search?q=>
11. Венчурний бізнес: навч. посіб. / О.Є. Кузьмін, І.В. Литвин; М-во освіти і науки, молоді та спорту України. Київ: Знання, 2012. С. 350.