

*Замлинський В.А., кандидат економічних наук,
доцент кафедри обліку, аудиту і статистики Одеського інституту фінансів
Українського державного університету фінансів та міжнародної торгівлі*

СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЯК СКЛАДОВОЇ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ

***Анотація.** У фінансовій сфері забезпечення інноваційної діяльності країн ЄС та США останні 20 років відбуваються істотні зміни. Можливість застосування нових фінансових інструментів активізації інноваційної діяльності в Україні дозволить частково вирішити проблеми, насамперед, малого й середнього бізнесу. Провідна роль в інвестуванні наукових досліджень і розробок поступово переходить від державного до приватного сектора. Створення й освоєння нових технологій з одночасною максимізацією прибутку з підвищеною долею ризику потребує співпраці з активними, досвідченими, стратегічно орієнтованими інституційними інвесторами. Венчурні капіталісти спеціалізуються саме на аналізі, доборі та управлінні технологічними інноваційними проектами, погоджуються йти на виправданий ризик задля отримання доходу.*

У статті розглянуто сучасний стан венчурного інвестування та визначені напрями подальшого розвитку при розбудові соціально-економічної системи відповідно до Угоди про асоціацію між Україною та ЄС.

***Ключові слова:** венчурний капітал, інвестиційна привабливість, фінансова забезпеченість, економічний розвиток, оцінка інвестиційного клімату, державна інвестиційна політика, державно-приватна регуляція інвестиційного процесу, інвестиційні ресурси, елементи ринку інвестицій, інноваційно-інвестиційний механізм.*

Постановка проблеми. В сучасних умовах відтоку капіталу з України, колапсу у банківській сфері, «рекордного» бюджетного дефіциту головним джерелом припинення катастрофічного падіння економіки є тісне співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями: Світовим банком, Міжнародним валютним фондом та іншими іноземними фінансовими установами, які надають значні кошти, розробляють проекти виходу на траєкторію сталого економічного зростання. Сьогодні ефективність розподілу залучених фінансових ресурсів як джерела розвитку і поступової інтеграції України в систему світового господарства є пропорційною обсягам виробництва валової продукції, золотовалютних резервів, державному боргу. Кредити переважно використовуються на покриття дефіцитів платіжних бюджетів, сплати відсотків за попередні позики, тобто на зменшення загрози дефолту. Незважаючи на отримані кредитні ресурси, досі не вирішені стратегічні проблеми структурних перебудов, не запроваджені дієві моделі переорієнтування економіки країни відповідно до вимог міжнародних фінансових установ. Сучасна економічна політика глобалізації, розвиток фінансових інноваційних технологій потребують підвищення ефективності зовнішніх запозичень та активізації небанківського сектора фінансування, модифікації наявного механізму державного регулювання, формування й добір ефективних, інноваційних, експортоорієнтованих проектів з позиції потреб іноземних фінансових партнерів.

Мета дослідження – проаналізувати особливості венчурного інвестування в країнах ЄС та США з позиції доцільності використання іноземного менеджменту і капіталу задля економічного оздоровлення й формування інноваційної моделі розвитку нашої країни, наполягати на всебічному стимулюванні перебудови фінансової структури економіки і спрямуванні

державних ресурсів на активізацію венчурного фінансування малого й середнього бізнесу як визначального ресурсу науково-технічного та інноваційного розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню особливостей та визначенню основних тенденцій розвитку венчурної індустрії приділяють увагу відомі українські науковці, такі як: Андреюк Н.В. [1], Берест М.М. [2], Букало А.М. [3], Денисюк В.А. [4], Красовська О.В. [7], Кузьмін О.С. [8], Шило Л.А. [9] та інші. Але залишається недостатньо дослідженим питання ефективної взаємодії інвестора й підприємства-реципієнта, зменшення ризику втрати коштів, що інвестуються, просування нової технології та продукту на іноземні ринки збуту, що суттєво гальмує обсяги фінансування підприємств на ранніх стадіях розвитку. Гарантом розвитку інноваційної діяльності є вдало врегульовані фінансові відносини в інвестиційній діяльності, які недостатнім чином висвітлені у вітчизняній науковій літературі, що зумовлює необхідність подальших досліджень.

Виклад основного матеріалу. Інноваційний розвиток потребує додаткових фінансових ресурсів у поєднанні з ефективним менеджментом. Ці дві умови містить у собі венчурний капітал. Банківська сфера сьогодні знаходиться у кризовому стані, тому залучити кошти під запропоновані бізнес-плани, особливо підприємствам без позитивної кредитної історії, стало практично неможливо. У ситуаціях, коли недоступні традиційні джерела фінансування, а просування продукту й максимізація його цінності потребують досвіду та професійних зв'язків венчурного менеджера, постає безумовна і негайна потреба у фінансових ресурсах, необхідних для розвитку виробництва. За таких умов венчурний капітал є привабливим джерелом, особливо коли підприємствам відмовлено у більш пасивних джерелах фінансування та коли для створення й максимізації цінності потрібен досвід і креативні рішення команди венчурних менеджерів та маркетологів.

Венчурні фонди працюють за наявності двох умов. Перша – це наявність потоку проектів, друга – сприятливий інвестиційний клімат, завдяки якому можливо при адекватному фінансовому забезпеченні посіяти, виростити й зібрати гарний врожай у вигляді дивідендів венчурному капіталісту, підприємству, державі та суспільству. Розмови про технопарки, бізнес-інкубатори й пільги для інноваційного бізнесу не призвели до реальних дій та суттєвих результатів. Маємо погіршення економічного становища, кризу банківського сектора і фондового ринку. У цій складній ситуації венчурний капітал є додатковим ресурсом, який здатний зменшити розрив між різними джерелами фінансування інноваційних проектів, тобто власними активами, державною підтримкою, банківськими позиками. Але для цього необхідно забезпечити сприятливі умови, які гарантуватимуть стабільне «визрівання» бізнес-проектів, здатні підвищити рівень віддачі від інвестицій протягом кількох років та дозволять розширити коло потенційних інвесторів.

Джерела венчурного капіталу – інвестори, які прагнуть отримати високий дохід. Вони виступають донорами бізнесу. Реципієнтами є підприємці, яким потрібні вливання капіталу. Між ними знаходяться венчурні фонди, які заробляють гроші на процедурі посередництва між зацікавленими сторонами.

Посилення позицій венчурного капіталу задля фінансування саме малого й середнього бізнесу як складової парадигми економічного зростання України повинно відбуватись з урахуванням національних особливостей, активізації ролі держави у зменшенні диспропорцій конкурентного середовища, припинення лобіювання інтересів холдингів і транснаціональних корпорацій, формування інноваційного державно-приватного партнерства як форми господарської діяльності, максимально пристосованого до реалізації інноваційного процесу. Мале підприємництво є антимонопольним за своєю природою, більш гнучким і мобільним, аніж великі корпорації. Саме завдяки дрібному приватному підприємництву в поєднанні з венчурним капіталом вдалося здійснити науково-технічну революцію у IT-секторі та «посунути» гегемонію великих фінансових корпорацій, створити нові робочі місця й зняти соціальну напругу в суспільстві.

На нашу думку, процес оздоровлення національної економіки з боку держави необхідно розпочинати з оптимізації оподаткування, формування фондового ринку України як невід'ємної

частки світового фондового ринку, виходу підприємництва з «тіньового» сектора і спрямування підприємницької діяльності у річище загальної стратегії світового економічного розвитку. З боку венчурних інвестиційних гравців потрібне фінансове забезпечення інноваційних проєктів, супроводження зростання та вихід на світові ринки. Ми вважаємо ці питання пріоритетними у формуванні економічної політики й актуальними складовими пакету економічних реформ.

За визначенням Української асоціації венчурного бізнесу, венчурний капітал (від англ. «venture» – ризиковане підприємство) – це довгостроковий, ризиковий капітал, що інвестується в акції нових і швидкозростаючих компаній з метою отримання великого прибутку після реєстрації акцій цих компаній на фондовій біржі [10].

Своєю появою венчурні інвестування зобов'язані США – країні з найбільш розвинутою фінансовою інфраструктурою і найбільшим обсягом приватного капіталу. Американська модель ґрунтується на залученні інвестиційних ресурсів задля фінансування нових проєктів, перспективних ідей та починань без заставного забезпечення. Ці фінансові інструменти протягом 50 років свого існування дістали подальшого розвитку спочатку за умови дозволу пенсійним фондам США вкладати частину своїх активів у венчурні фонди, а пізніше приплив капіталу став можливим завдяки вдало реалізованим венчурним проєктам. Венчурний капітал на початку XXI сторіччя виступає дієвим засобом транснаціональних компаній для спрямування своїх капіталів у найбільш потенційно-прибуткові та амбітні проєкти. Згідно зі звітом компанії *CB Insights*, яка регулярно проводить аналіз венчурного капіталу, приватного капіталу, «ангельських» інвестицій, злиттів і поглинань, *IPO*, темпів розвитку нових галузей з високими темпами зростання – обсяг венчурних інвестицій США демонструє зростання у 2014 році. Обсяг венчурного інвестування склав \$ 47,3 млрд. по 3617 угодам [11].

Венчурні фонди ЄС, на відміну від США, відбирають проєкти для інвестування більш обережно, без зайвого ризику вкладень у стартапи, тобто новостворені компанії, які лише декларують можливий колосальний потенціал розвитку. Інвестиційний портфель містить бізнес-проєкти на етапі розширення і викупу, що є менш ризиковим.

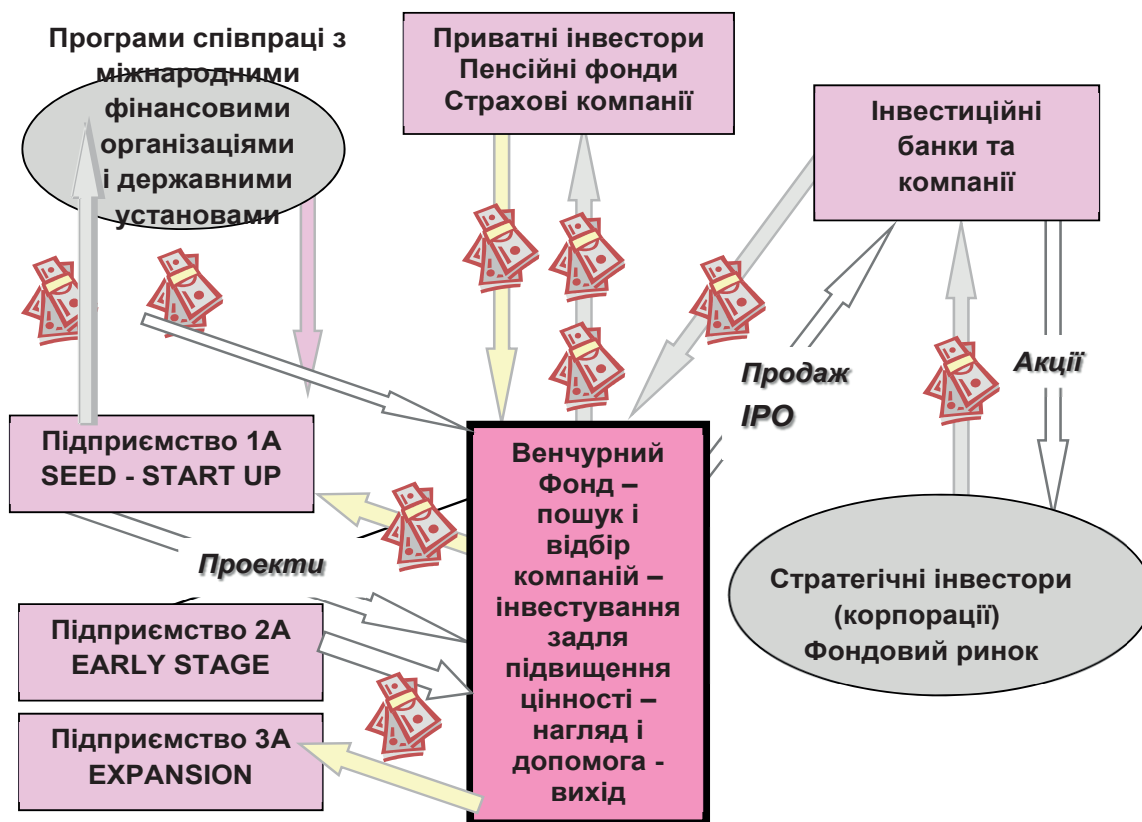


Рис. 1. Рух венчурного капіталу

Джерело: розроблено автором.

Ключовими учасниками інвестиційного процесу є: 1) інвестори, які прагнуть отримати високі доходи; міжнародні фінансові організації, що зацікавлені в ефективності наданої допомоги; 2) державні установи, підприємці, яким необхідний капітал; 3) інвестиційні банки, що організують продаж компаній; 4) венчурні фонди (венчурні капіталісти), які наглядають за розширенням бізнесу, ефективністю використання інвестицій, отримують відсоток на посередництві.

Венчурний фонд намагається вибрати найкращу стратегію фінансування і супроводження інвестиційних проєктів, яка дозволить залучити значно більші кошти інвесторів та надати привабливіші умови інноваційним підприємствам, гарантувати найбільший рівень віддачі на інвестиції у галузі. Заключна стадія процесу інвестування, цебто запланований «вихід» компанії, в середньому складає від чотирьох до шести років після початку інвестування й відбувається найчастіше шляхом злиття, поглинання та *IPO – Initial Public Offering* (первинного публічного розміщення акцій). В сучасних умовах євроінтеграційного вибору й суцільного супроводження українського бізнесу по шляху входження на світовий ринок, застосування венчурного капіталу з його розвинутою бізнес-мережею є доцільним і необхідним критерієм створення оптимальної структури фінансування проєктів економічних реформ.

Розвиток венчурної індустрії допоможе частково впоратись із проблемою фінансового забезпечення інноваційних підприємств. Світова інвестиційна політика має у своєму активі багато прикладів вкладення венчурного капіталу в невідомі компанії та ризиковані проєкти впровадження нових технологій, які перетворилися у світових «гігантів»: *Apple Computers, Compaq, DEC, Intel, Lotus, Microsoft, Sun Microsystems, Uber*.

Стратегія добору бізнес-проєктів вимагає знаходження нереалізованого потенціалу збільшення прибутковості і найбільш привабливого варіанту фінансування. Тільки близько 1 % проєктів, які отримує на розгляд спеціаліст венчурного фонду, доходять до стадії фінансового супроводження. Відповідно до відомої «ракети Дрейпера» 90 % пропозицій відхиляються вже в результаті попереднього розгляду, решта 10 % піддається глибшому аналізу, тільки 3-4 % доходять до стадії «*due diligence*» (прискіпливий аналіз та маркетингове дослідження компанії) і лише близько третини з них отримують фінансування [12].

Венчурні фонди намагаються залучати додатковий капітал у перспективні ідеї, зростаючі галузі й багатообіцяючих, перспективних людей. Усі розглянуті складові міцно пов'язані між собою і є невід'ємними елементами інноваційної моделі розвитку економіки. Головна закономірність – пошук та знаходження *першим* нової бізнес-ідеї, яка має величезний нереалізований потенціал і здатна принести мільярди прибутку при вкладенні мільйонів інвестиційних ресурсів.

Венчурний капітал розподіляє фінансування відповідно до стадій життєвого циклу:

- А – *Seed* («компанія для посіву») – багатообіцяючий проєкт чи бізнес-ідея. На цьому етапі потрібен порівняно незначний обсяг «посівного капіталу» (*seed finance*) для проведення додаткових досліджень та створення пілотних зразків, необхідних для вдалого старту на ринку %;
- В – *Start-up* («пускова» стадія розвитку фірми) – починає бізнес і намагається створювати позитивну ринкову історію;
- С – *Early stage* (рання стадія розвитку) – на цій стадії активно випускається готова продукція і поступово нарощується обсяг продаж;
- D – *Expansion* (розширення) – підприємство досягло значних обсягів продаж і потребує додаткових інвестицій для збільшення обсягів виробництва й збуту та проведення додаткових маркетингових досліджень;
- ЕХІТ – (вихід) – злиття, поглинання або *IPO* (первинне публічне розміщення акцій); венчурні фонди прагнуть вивести вкладені кошти з дивідентами за допомогою власного досвіду і бізнес-мереж.

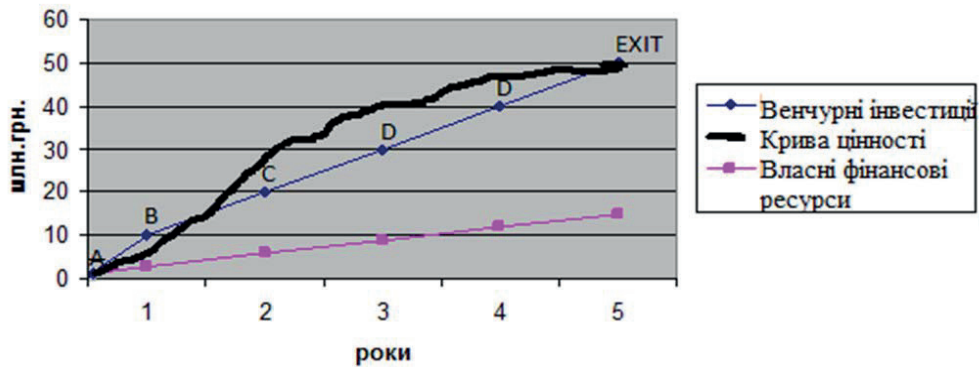


Рис. 2. Етапи венчурного інвестування

Джерело: розроблено автором.

Більшість венчурних угод укладається на двох останніх стадіях. Венчурний фонд надає менеджерів у необхідній кількості та якості, своє ім'я і партнерські стосунки з державними та приватними установами задля забезпечення зростання власної долі на галузевому світовому ринку або винайдення і розвинення принципово нової галузі чи сегмента ринку.

Венчурним фондам притаманна активна участь в управлінні проектами шляхом входження до ради директорів, наглядової ради, залучення власних аудиторських компаній, консалтингових агенцій, інвестиційних банкірів.

Важливою умовою входження венчурних фондів до кола фінансових важелів при фінансуванні зростаючих галузей української економіки є полегшення умов доступу до інвестиційних джерел фінансування. Досі не розроблений механізм входження іноземного капіталу та інституційних інвесторів, приватних пенсійних фондів на реальний ринок інвестування. Діючі закони й нормативно-правові акти не відповідають вимогам сьогодення і тим самим скорочують потенційну інвестиційну складову. Але наявна потреба у додаткових джерелах наповнення бюджету і збільшення робочих місць значно активізує процес розробки програм державної підтримки, які повинні врахувати механізми залучення інвестицій на різних стадіях інвестиційного процесу та визначити пріоритетні галузі державно-приватного партнерства. Зарубіжні країни започаткували й розвинули венчурне інвестування на базі бізнес-пропозицій малих невідомих, але потенційно зростаючих фірм, яким обмежено традиційні джерела фінансування на початковій та ранній стадії розвитку. В сучасних умовах поступового входження України у глобальну систему інноваційного розвитку потрібно винайти алгоритм поєднання напрацювань сучасної української науки і практики зі світовими вимогами й стандартами. Відсутність належних організаційно-правових засад, зрозумілих міжнародним інвесторам, гальмує розвиток інноваційних проектів, стартапів, проектів державно-приватного партнерства, приватизації державних активів.

Досвід інвестиційно-розвинених країн у важкі часи стагнації економіки свідчить про те, що венчурні фонди є одним з ефективних засобів подолання дефіциту інвестиційних ресурсів.

Висновки. Макроекономічний аналіз розвитку України підтверджує вкрай незначний вплив інноваційних факторів на економічне зростання, насамперед, малих та середніх підприємств на відміну від економічно розвинених країн. Кардинально змінити ситуацію можна шляхом використання інноваційних чинників розвитку, досягнень сучасної науки і новітніх високих технологій як головного ресурсу економічного зростання. Проведені дослідження свідчать про те, що при порівнянні венчурних інвестицій з іншими джерелами фінансування інвестиційних проектів підприємств у сучасних складних економічних умовах високого ризику неповернення вкладених коштів та необхідності додаткового фінансування при одночасному стратегічному супроводженні бізнесу, особливо задля повноцінного виходу українських продуктів на світовий ринок, застосування венчурного капіталу є доцільним і необхідним критерієм створення оптимальної структури фінансування проектів економічних реформ. Вдало побудована стратегія планування діяльності підприємств, розроблена спільними зусиллями керівників, інвесторів та представників державного сектора, приведення національних нормативно-право-

вих стандартів до світових вимог і вихід на глобальний ринок дозволить здійснити структурну перебудову економіки. Поява в новому уряді кваліфікованих ризик-менеджерів інноваційних проєктів: міністра фінансів Наталії Ярьсько (співзасновницю інвестиційної компанії Horizon Capital; портфель проінвестованих компаній: «Агро-Союз», «Датагруп», «Вітмарк-Україна», «Платинум Банк», «Шостка», Moldova-Agroindbank S.A. (МАІВ), «NaturBravo», «Vitanta», «АВК», «Швидко»), міністра економічного розвитку і торгівлі Айвараса Абромавічуса (партнера шведської інвестиційної компанії East Capital, що є інвестором ПРАТ «Чумак» (Каховка Херсонської області) та Cantik Enterprises Ltd), міністра аграрної політики та продовольства Олексія Павленка (партнера інвестфонду Pharus Assets Management), радника міністра економічного розвитку і торгівлі Яніки Мерило (керуючого директора Української асоціації венчурного капіталу та прямих інвестицій (UVCA)) – безумовно додасть дієвості державним інструментам щодо ефективного стимулювання інноваційного бізнесу [13].

Ми вважаємо, що в умовах збільшення глобальної інвестиційної спрямованості на міжнародному ринку активізація венчурного інвестування є ефективним інструментом впливу на важливі макроекономічні показники в країні та, відповідно, повинна стати пріоритетним завданням не лише органів державної влади, але й міжнародних фінансових інститутів і приватних інвесторів, оскільки венчурні інвестиції дозволяють реалізовувати високодохідні проєкти. Перспективами подальших наукових розробок з даної тематики є дослідження стану венчурної індустрії в країнах, наближених у своєму економічному розвитку до нашої країни, а також вивчення важелів впливу держави на функціонування венчурного інвестування. Глобальне венчурне інвестування потребує адаптації чинного законодавства з цінних паперів та фондового ринку до вимог міжнародного законодавства.

Список використаної літератури

1. Андреюк Н.В. Венчурне фінансування як фактор інноваційного розвитку економіки України / Н.В. Андреюк // Наук. пр. Нац. ун-ту харч. технологій. – 2009. – № 30. – С. 6-8.
2. Берест М.М. Статистичний аналіз процесів банкрутства в Україні / М.М. Берест // Бізнесінформ. – 2012. – № 6. – С. 89-92.
3. Букало А.М. Венчурні фонди в активізації інноваційної діяльності корпоративного сектора України / А.М. Букало // Пробл. науки. – 2011. – № 8. – С. 6-10.
4. Денисюк В.А. Венчурне інвестування в національній інноваційній системі: аналіз механізмів розвитку, основи концепції для України / В.А. Денисюк // Пробл. науки. – 2010. – № 12. – С. 9-17.
5. Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1561-12 від 18.09.1991 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/>
6. Закон України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/>
7. Красовская О.В. Венчурное финансирование: мировые тенденции и ситуация в Украине [Текст] / О.В. Красовская ; Нац. акад. наук Украины, Центр исслед. науч.-техн. потенциала и истории науки им. Г.М. Доброва. – К. : Конус-Ю, 2013. – 106 с.
8. Кузьмін О.Є. Венчурний бізнес : навч. посіб. / О.Є. Кузьмін, І.В. Литвин. – К. : Знання, 2012. – 350 с.
9. Шило Л.А. Венчурне фінансування як форма нагромадження капіталу в системі управління потенціалом підприємства : монографія / Л.А. Шило, В.В. Железняк; Дніпропетр. нац. ун-т залізн. трансп. ім. В. Лазаряна. – Дніпропетровськ, 2010. – 194 с.
10. Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/13_4.pdf
11. Компанія CB Insights [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.cbinsights.com/venture-capital-2014>
12. Венчурний фонд Draper Fisher Jurvetson [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<http://dfj.com>

13. Офіційний сайт Кабінету Міністрів України. – Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/officialcategory?cat_id=247077361

*Zamlynskyi V.A., PhD in Economics, Odessa Institute of Finance,
Ukrainian State University of Finance and International Trade*

THE CURRENT STATUS AND PROSPECTS OF VENTURE INVESTMENT AS A COMPONENT OF FINANCIAL SUPPORT OF INNOVATION OF UKRAINE

Abstract. *In the financial sector support innovation EU and the US the past 20 years considerable changes. The possibility of using new financial instruments for promotion of innovative activities in Ukraine will partially solve the problem primarily small and medium businesses. The leading role in investing research and development is gradually moving from the public to the private sector. Creation and development of new technologies with simultaneous maximization of profits with high degree of risk needs to work with active, experienced, strategically oriented institutional investors. Venture capitalists specialize in analyzing, selecting and managing technological innovation projects, agree to go to justified risk in order to generate income.*

The article reviews the current state of venture investment and identified areas for further development in building socio-economic system in accordance with the Association Agreement between Ukraine and the EU.

Keywords: *venture capital, investment attractiveness, financial security, economic development, investment climate, public investment policy, public-private regulation of the investment process, investment funds, investment market elements, innovative investment mechanism.*

References

1. Andreiyk N.V. Venchurne finansuvannya yak factor innvatsiunogo rozvytku ekonomiky Ukrainy / N.V. Andreiyk // *Nauk. pr. Nac. univ. harch. tekhnologiy.* – 2009. – № 30. – S. 6-8.
2. Berest M.M. Statystychnyi analiz processiv bankrytstva v Ukraini / M.M. Berest // *Bisnesinform.* – 2012. – № 6. – S. 89-92.
3. Bukalo A.M. Venchurni fondy v aktiivizacii innovacinoi diyalnosti korporatyvnogo sektoru Ukrainy / A.M. Bukalo // *Probl. nauky.* – 2011. – № 8. – S. 6-10.
4. Denisyuk V.A. Venchurne investuvannya v nacionalniy innovaciynyi sistemi: analiz mahanizmiv rozvytku, osnovy koncepcii dlya Ukrainy / V.A. Denisyuk // *Probl. nauky.* – 2010. – № 12. – S. 9-17.
5. Zakon Ukrainy “Pro investyciynu diyalnist” № 1561-12 vid 18.09.1991 r.: [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/>
6. Zakon Ukrainy “Pro usunennya diskriminacii v opodatkuvani sub’ektiv pidpryemnyckoi diyalnosti, stvorenyh s vykorystanniam mayna ta koshtiv vitcheznyanogo pohodzennya” [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/>
7. Krasovskaya O.V. Venchurnoe investirovanie: mirovye tendencii i situacia v Ukraine [Tekst] / Krasovskaya O.V.: *Nac.akad.nauk Ukrainy. Centr issled. nauch.-teh. potenciala i istorii nauki im. G.M. Dobrova.* – K. : Konus-Yu, 2013. – 106 s.
8. Kusmin O.E. Venchurnyi bisnes: navch. posib. / O.E. Kusmin. – K. : Znannya, 2012. – 350 s.
9. Shilo L.A. Venchurne finansuvannya yak forma nagromadzenya kapitalu v systemi upravlinnya potencialom pidpryemstva: / L.A. Shilo, V.V. Zheleznyak; *Dniprop. nac. univ. zalozn. transp. im. V. Lazaryana.* – Dnipropetrovsk, 2010. – 194 s.
10. Ukrainska asociacia venchurnogo biznesu [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: http://www.uaib.com.ua/files/articles/204/13_4.pdf

11. Kompania CB Insights [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <https://www.cbinsights.com/venture-capital-2014>
12. Venchurnyi fond Draper Fisher Jurvetson [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://dfj.com>
13. Oficijnyj sajt Kabinetu Ministriv Ukrainy [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/officialcategory?cat_id=247077361

*Замлинский В.А., кандидат экономических наук,
доцент кафедры учёта, аудита и статистики
Одесского института финансов
Украинского государственного университета
финансов и международной торговли*

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ КАК СОСТАВЛЯЮЩЕЙ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ УКРАИНЫ

***Аннотация.** В финансовой сфере обеспечения инновационной деятельности стран ЕС и США последние 20 лет происходят существенные изменения. Возможность применения новых финансовых инструментов активизации инновационной деятельности в Украине позволит частично решить проблемы, прежде всего, малого и среднего бизнеса. Ведущая роль в инвестировании научных исследований и разработок постепенно переходит от государственного к частному сектору. Создание и освоение новых технологий с одновременной максимизацией прибыли с повышенной долей риска нуждается в сотрудничестве с активными, опытными, стратегически ориентированными институциональными инвесторами. Венчурные капиталисты специализируются именно на анализе, отборе и управлении технологическими инновационными проектами, соглашаются идти на оправданный риск ради получения дохода.*

В статье рассмотрено современное состояние венчурного инвестирования и определены направления дальнейшего развития при расстраивании социально-экономической системы в соответствии с Соглашением об ассоциации между Украиной и ЕС.

***Ключевые слова:** венчурный капитал, инвестиционная привлекательность, финансовое обеспечение, экономическое развитие, оценка инвестиционного климата, государственная инвестиционная политика, государственно-частная регуляция инвестиционного процесса, инвестиционные ресурсы, элементы рынка инвестиций, инновационно-инвестиционный механизм.*