

І.І. Лях, головний економіст

ORCID 0000-0003-0568-1549

e-mail: iilyakh@ukr.net,

Інститут економіки промисловості

НАН України, м. Київ

ОСОБЛИВОСТІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ ПРИДНІПРОВСЬКОГО ЕКОНОМІЧНОГО РАЙОНУ В УМОВАХ СТВОРЕННЯ ЕКОСИСТЕМИ ІННОВАЦІЙНОГО ІНВЕСТУВАННЯ¹

Згідно з показниками міжнародних рейтингових агентств інвестиційна привабливість України зростає. Сьогодні залученню інвестицій у довготривалі проєкти заважають такі процеси, як корупція, нестабільність валюти, адміністративний тиск, мінливість законодавства. Незважаючи на суттєві зрушення в законодавстві у бік європейської практики, попереду все ще залишається довгий і складний шлях до поліпшення інвестиційного клімату в Україні.

Пріоритетним й ефективним напрямом удосконалення інвестиційної політики є поступова успішна реалізація масштабних інвестиційних проєктів. Залучення на національний ринок впливових іноземних інвесторів і дієве підтримує супроводження таких проєктів сприятиме покращенню іміджу України на світовому ринку капіталів та залученню довгострокових інвестицій.

Світовий досвід свідчить про важливу роль венчурного капіталу у фінансуванні інвестиційних проєктів. Венчурні інвестиції насамперед розглядаються в менеджменті як ефективний стратегічний чинник підвищення конкурентоспроможності та розвитку підприємства або запуску нового бізнесу. Практика використання венчурного капіталу для розвитку економіки України тільки розпочинається. Зусилля підприємців, уряду, громадських організацій поки що не дають значних позитивних результатів у розвитку механізму венчурного фінансування. Однією з причин такої ситуації можна

¹ Статтю підготовлено в рамках виконання науково-технічного проєкту «Концепція інституційного забезпечення формування інноваційної екосистеми в економічних районах (на прикладі Придніпровського економічного району)» (номери держреєстрації 0120U100941, 0120U100989).

назвати недостатнє вивчення природи, механізму створення і використання національного венчурного капіталу.

Регіональне розмаїття економіки України представляє унікальні суб'єктні та ресурсні можливості для забезпечення інноваційного розвитку її регіонів. У той же час різні рівні розвитку регіонів та їх специфічний ресурсний потенціал спричиняють необхідність створення таких механізмів й інститутів інвестування, які працюватимуть на формування синергетичного ефекту в масштабах усієї країни в рамках загальної стратегії становлення екосистеми інноваційного інвестування.

Сучасний стан венчурного інвестування в Україні та особливості його розвитку на основі світових тенденцій висвітлено в роботах таких учених, як М. Петрюк, З. Мацук, Л. Діденко, А. Ватоян [1-3].

Інтереси науковців у межах дослідження проблем функціонування екосистеми інноваційного інвестування зосереджені на: особливостях венчурного фінансування, які полягають у готовності фінансувати високоризикові проекти в перспективних галузях, недостатньому рівні доходності на вкладений капітал, слабкому розвитку венчурних інститутів [4]; їх аналізі на прикладі Придніпровського економічного району на предмет наявності, достатності та якості для формування цілісних працюючих регіональних інноваційних екосистем на рівні областей та економічного району [5]; визначенні залежності інституціонального забезпечення формування інноваційної екосистеми від того, на який тип та вид інновацій націлені провідні види економічної діяльності, які розвиваються в обмеженому географічному просторі та реалізують локальні інноваційні процеси [6]. Фахівці розглядають важливі питання забезпечення формування інноваційної екосистеми, її структурних елементів.

Однак, незважаючи на чималу кількість наукових праць, залишається потреба в обґрунтуванні умов функціонування венчурних фондів в екосистемі інноваційного інвестування, а також аналізі інститутів спільного інвестування на предмет їх наявності, достатності на прикладі Придніпровського економічного району. Зокрема, необхідним є виокремлення основних причин стриманої діяльності цих інститутів у сфері інновацій і шляхів їх усунення.

Мета статті – визначити, які венчурні фонди за останні роки дістали успішного розвитку у Придніпровському економічному районі, а також притаманні їм особливості; проаналізувати

умови розвитку венчурного фінансування, необхідні для забезпечення екосистеми інноваційного інвестування району.

У процесі дослідження ринку венчурного капіталу країни та венчурного фінансування використано методи аналізу і синтезу, логічного узагальнення, системного підходу, спеціальні методи в економіці – економіко-статистичного аналізу, групування, порівняння та спостереження. Оскільки не існує єдиної бази статистичних даних, основними джерелами інформації стали дані: Державної служби статистики України; Головного управління статистики Дніпропетровської, Запорізької та Кіровоградської областей за період 2017-2019 рр.; Української асоціації інвестиційного бізнесу (UAIB); Української асоціації венчурного та приватного капіталу (UVCA), що характеризують діяльність регіональних венчурних фондів Придніпровського економічного району (ПЕР), інтенсивність й ефективність функціонування інститутів спільного інвестування на території ПЕР, а також статистичні дані окремих венчурних фондів.

В індустріально розвинутих європейських країнах венчурний механізм розглядають як важливу складову національної інноваційної системи та прагнуть до його більшого поширення в економіці. Про це свідчить той факт, що уряди цих країн продовжують приймати спеціальні програми з підтримки суб'єктів венчурного підприємства. Використання ризикового венчурного інвестування 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.

Однією зі складових національної інноваційної системи України в умовах сталого розвитку країни, 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.

В умовах нестабільності економіки в Україні ще не сформовані умови для розвитку інституцій венчурного інвестування, які в більшості економічно розвинутих європейських країн вважаються одними з найефективніших інструментів забезпечення упровадження інновацій, залучення інвестицій в інноваційну сферу.

Відповідно до Глобального індексу інновацій (ГІ), який є результатом спільної співпраці Корнельського університету, INSEAD, Всесвітньої організації інтелектуальної власності (ВОІВ) та спеціалізованого агентства ООН, визначено, що інновації – це ключова рушійна сила економічного розвитку. За останнє десятиліття ГІ зарекомендував себе як «інструмент дій» для країн, які включають його у свої інноваційні програми. ГІ має на меті розкрити багатовимірні аспекти інновацій, які охоплюють близько 130 економік. Індекс є показником інноваційних можливостей та результатів світової економіки. Він вимірює інновації на основі критеріїв, які включають установи, людський капітал і дослідження, інфраструктуру, кредит, інвестиції, зв'язки; створення, поглинання та розповсюдження знань; творчі результати [7].

У табл. 1 наведено місця, які посіла Україна в міжнародному рейтингу у 2017-2019 рр. за Глобальним індексом інновацій.

Таблиця 1

**Місця, які посіла Україна в міжнародному рейтингу
«Глобальний індекс інновацій» у 2017-2019 рр.**

Показник	2017	2018	2019
Глобальний індекс інновацій	50	47	43
Інноваційні входи (інноваційні інвестиції)	77	75	82
Інноваційні результати (інноваційна продукція)	40	35	36

Джерело: складено за [8].

Україна має більш ефективні показники щодо інноваційних результатів, ніж вхідні:

1) 82 місце за обсягом інвестицій в інновації у 2019 р., що гірше порівняно з 2017 та 2018 рр.;

2) 36 місце за інноваційними результатами у 2019 р. Ця позиція гірша, ніж минулого року, але краща порівняно з 2017 р.

Дані табл. 1 свідчать про взаємозв'язок між інноваційними входами та інноваційними результатами, тобто національна економіка перетворила інноваційні вклади на інноваційні результати.

Отже, Україна більш активно виробляє інноваційну продукцію порівняно з рівнем активності інвестування в інновації. У сучасних умовах цей факт вказує на необхідність сприяння розвитку інститутів венчурного інвестування для забезпечення належного функціонування інноваційної екосистеми інвестування на регіональному рівні.

Співробітництво держави в рамках Угоди про асоціацію між Україною та ЄС надає нового імпульсу інноваційним зрушенням у вітчизняному промисловому секторі завдяки розширенню можливостей участі в програмах науково-технічного розвитку ЄС та її інтеграції до Європейського дослідницького співтовариства. Ресурсне забезпечення інноваційного розвитку в Україні значно поступається провідним країнам світу, у яких позиції в рейтингах протягом останніх трьох років є найвищими (США, Канада, Ізраїль). Нестабільність венчурного інвестування має негативні наслідки навіть у розвинутих країнах, за рахунок яких, наприклад, Швеція та Фінляндія не змогли утримати позицію лідерства у 2014-2016 рр. [9].

Слід звернути увагу на те, що у 2019 р. лідерські позиції здала і Франція, яка міцно тримала їх до цього часу. Дуже різкий стрибок відбувся в Ісландії – у 2019 р. майже втричі порівняно з попереднім роком (табл. 2).

Таблиця 2

Місця, які посіли провідні країни світу та Україна за показником «угоди з венчурним капіталом» у міжнародному рейтингу «Глобальний індекс інновацій» у 2017-2019 рр.

Країна	2017	2018	2019
США	1	1	1
Франція	1	1	5
Канада	1	1	1
Фінляндія	5	7	11
Ізраїль	1	1	3
Швеція	8	8	8
Великобританія	7	5	4
Ісландія	9	21	6
Люксембург	13	11	8
Сінгапур	14	14	7
Данія	6	9	9
Швейцарія	10	13	10
Нідерланди	11	10	18
Україна	75	79	62

Джерело: складено за [7; 10; 11].

Отже, протягом 2017-2019 рр. Україна, яка тільки в останні роки почала стрімко розвивати ринок венчурних інвестицій, мала негативну тенденцію розвитку венчурного бізнесу. Так, за показником «угоди з венчурним капіталом» у щорічному міжнародному

рейтингу «Глобальний індекс інновацій» Україна демонструє негативну тенденцію у 2017-2018 рр.: у 2017 р. – 75 місце, а у 2018 р. – уже 79. Але дещо поліпшилася ситуація за цим показником у 2019 р. – у 1,2 раза порівняно з 2018 р. [12].

У результаті аналізу венчурних угод компаніями з управління активами серед інститутів спільного інвестування (ІСІ) встановлено, що поширеними галузями вкладення венчурного капіталу в Україні є будівництво, торгівля, готельний і туристичний бізнес, переробка сільгосппродукції, фінансові послуги, страхування, інформатизація, видавнича діяльність. Активи вкладаються здебільшого у середньоризикові інвестиційні проекти з диверсифікацією своїх ризиків.

Індустрія венчурного капіталу зародилася в післявоєнні роки у США і в загальних рисах остаточно сформувалася до 60-х років ХХ ст. Багато з відомих й успішних компаній, таких як Apple, Google, Microsoft, Cisco, Intel, Hewlett Packard, розпочали своє існування завдяки венчурним інвестиціям. Система венчурного інвестування за кордоном добре розвинута і користується підтримкою з боку різних структур – від великих корпорацій до пенсійних фондів.

В Україні точкою відліку венчурної індустрії прийнято вважати останнє десятиліття ХХ ст. Причому перші кроки щодо використання принципів венчурного бізнесу були здійснені не у сфері фінансування інноваційних проектів, а під час економічних реформ за переходу на нові організаційно-правові форми підприємницької діяльності.

За визначенням Європейської асоціації приватного та венчурного капіталу, венчурний капітал – це кошти професійних учасників ринку, що інвестуються спільно з підприємницькими коштами для фінансування початкових стадій діяльності підприємства або на етапі його активного розвитку [13].

Нестабільність законодавчого та нормативно-правового поля не створює належних стимулів для інноваційної діяльності та не сприяє спрямуванню інвестицій в інноваційний процес і високотехнологічні виробництва. Характерною особливістю для вітчизняної практики є наявність численних законів, підзаконних актів та інших документів, що регламентують методи і важелі здійснення економічної діяльності, які не пов'язані між собою в єдину систему і не спрямовані на реалізацію єдиної економічної політики, соціально-економічні програми.

У сучасних умовах у Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року зазначено, що до структурних еле-

ментів національної інноваційної екосистеми відносять інвесторів, які не беруть безпосередньої участі в операційній діяльності, але фінансують її за рахунок власних коштів чи здійснюють управління фондами. Визначено, що проблемою функціонування національної інноваційної екосистеми є недостатній розвиток венчурного фінансування в Україні та правовий захист власності іноземних інвесторів [14].

Невідкладного вирішення потребують проблеми щодо стимулювання діяльності венчурного бізнесу, вкрай необхідного для забезпечення існування екосистеми інноваційного інвестування на національному та регіональному рівнях.

Деякі сучасні тенденції інвестиційного законодавства позитивно впливають на інвестиційну привабливість України. Серед ключових потреб інвестиційного середовища та стимулювання розвитку венчурного бізнесу слід відзначити такі: внесення змін до антикорупційного законодавства; захист прав та інтересів інвестора; зменшення валютних ризиків; спрощення процесів відкриття та закриття бізнесу; удосконалення механізмів захисту права власності іноземних інвесторів та ін.

Стан ринку венчурного інвестування у Придніпровському економічному районі

Проаналізуємо стан венчурного фінансування екосистеми інноваційного інвестування на прикладі Придніпровського економічного району, до складу якого входять Дніпропетровська, Запорізька та Кіровоградська області, на предмет створення відповідних умов для функціонування інститутів спільного інвестування, що сприятиме поліпшенню інвестиційної привабливості територій для зовнішніх інвесторів, а також формуванню «точок дотику» бізнесу та громад, локальної ідентичності бізнесу.

Сектор управління активами в Україні, зокрема інститутів спільного інвестування, у 2019 р. продовжував здебільшого зростати кількісно і вартісно, попри незначне скорочення кількості компаній з управління активами (КУА) наприкінці року (табл. 3). У цей час, всупереч стрімкому припливу капіталу на міжнародних ринках, українські інвестиційні фонди перебували у пошуку доходності, а інвестори загалом усе більше переключали свою увагу на ІСІ з приватним розміщенням, що інвестують в активи поза фондовим ринком. Основними активними вкладниками ІСІ були індивідуальні інвестори, а також місцеві корпоративні учасники, які продовжували нарощувати свої кошти у фондах – переважно венчурних.

Таблиця 3

Регіональний розподіл компаній з управління активами венчурних фондів, інститутів спільного інвестування та їх активів в управлінні Придніпровського економічного району (станом на 31.12.2019 р.), % до підсумку

№ з/п	Область	КУА	ІСІ	Активи в управлінні	Венчурні фонди	Недержавні фонди
1	Дніпропетровська	6,57	6,02	5,79	6,86	3,39
2	Запорізька	1,38	1,89	1,97	1,69	0
3	Кіровоградська	0,69	0,14	0,24	0,16	0
Придніпровський економічний район, усього		8,64	8,05	8,00	9,71	3,39
4	Донецька	1,73	1,28	0,65	0,97	3,39
5	Львівська	3,46	5,61	5,18	6,48	3,39
6	Одеська	2,42	0,88	0,54	0,49	0
7	Харківська	6,57	5,95	3,96	6,22	3,39
8	Івано-Франківська	1,73	3,18	0,45	3,40	5,08
9	м. Київ та Київська область	71,28	73,36	80,79	72,19	76,28
10	Інші	4,15	1,69	0,43	1,54	5,08
Україна, усього		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Джерело: складено за [15; 16].

В Україні триває реформа децентралізації сектору управління активами. Дані табл. 3 щодо функціонування інститутів інвестування по регіонах України свідчать, що:

у 2019 р. за кількістю КУА, які управляють активами венчурних та недержавних фондів (майже 8,64%); ІСІ, до яких належать пайові інвестиційні фонди і корпоративні інвестиційні фонди (8,05%); венчурних фондів (9,71%) питома вага Придніпровського економічного району є значною, але поступається тільки м. Києву та Київській області (71,3; 73,4; 72,2% відповідно);

частка недержавних фондів є значно меншою – лише 3,39%, де Дніпропетровська область разом із трьома іншими (Донецькою, Львівською та Харківською) поділяє третє місце після м. Києва та Київської області, а також Івано-Франківської.

Таким чином, концентрація інститутів спільного інвестування у Придніпровському економічному районі має значну вагу серед усіх регіонів країни, але його частка за показником питомої ваги венчурних фондів майже у 8 разів поступається столиці та Київській області, які розташовані у Центрально-Поліському економічному районі України, де, як і раніше, триває зростання рівня концентрації фондів венчурного бізнесу.

На думку зарубіжних науковців, існує залежність між підвищенням інноваційної активності в регіоні та доступністю венчур-

ного капіталу. Так, дослідження, що проводяться у США – «батьківщині венчурного бізнесу», свідчать, що венчурний капітал має велике значення для комерціалізації технологій у тих регіонах, де він є найбільш доступним [17].

Сьогодні у Придніпровському економічному районі учасниками ринку венчурного інвестування є компанії з управління активами, які були засновані у 2006-2016 рр. Головною метою таких сучасних компаній є забезпечення стабільного функціонування і подальшого розвитку ринку капіталу в Україні, залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів, сприяння розвитку ринкових відносин на національному, регіональному, а також локальному ринках, дотримання економічних і соціальних інтересів своїх клієнтів й одержання відповідного прибутку. Основним видом діяльності всіх аналізованих компаній є ефективне управління активами інституційних інвесторів (інститутів спільного інвестування як пайових, так і корпоративних інвестиційних фондів), недержавних пенсійних фондів, страхових компаній. Інститут спільного інвестування – це нова можливість для українського інвестора вкладення своїх заощаджень з метою їх приросту, а також альтернатива звичним банківським вкладам.

Венчурний інвестиційний фонд являє собою корпоративний або пайовий інвестиційний фонд, активи якого складаються більш ніж на 50% з корпоративних прав і цінних паперів. Активи фонду можуть нарастати з нерухомості, боргових зобов'язань підприємств, векселів, корпоративні права яких належать венчурному фонду.

Основними «гравцями» на венчурному ринку інвестування у Придніпровському економічному районі є (табл. 4):

у Дніпропетровській області – 18 КУА, до складу яких входять 84 венчурних фонди та 7 невенчурних;

у Запорізькій області – 4 КУА, до складу яких входить 31 венчурний фонд;

у Кіровоградській області – 2 КУА, до складу яких входять 2 венчурних фонди.

Отже, декілька фондів економічного району (7 венчурних фондів) ліквідовано, перереєстровано або припинена їх діяльність. На розгляді у Господарчому суді України перебувають справи чотирьох венчурних фондів.

У Дніпропетровській області у ТОВ «КУА «АУРУМ» тривають судові справи щодо аналізу можливих афілійованих зв'язків по засновниках і бенефіціарах; можливого зв'язку з компаніями, які

Таблиця 4

**Учасники ринку управління активами
у Придніпровському економічному районі**

Компанії з управління активами	Венчурні фонди	Невенчурні фонди
<i>Дніпропетровська область</i>		
ТОВ КУА «Альтус ассетс активітіс»	16	-
ТОВ «КУА «АДВАЙТА»	2	-
ТОВ «КУА «Академія Інвестментс»	2	1
ТОВ «КУА «АКТИВ ІНВЕСТ»	10	-
ТОВ «КУА «АРБ ІНВЕСТМЕНС»	12	-
ТОВ «КУА «АУРУМ»	2	-
ТОВ «КУА «ГРАНД ЕССЕТ МЕНЕДЖМЕНТ»	1	-
ТОВ КУА «ДЕЛЬТА»	3	-
ТОВ «КУА «ЛОГОС-КАПІТАЛ»	2	-
ТОВ «КУА «ПРАЙМ ЕССЕТС МЕНЕДЖМЕНТ»	-	-
ТОВ «КУА «ПФМ»	2	1
ТОВ «КУА «ФАЙНЕНШЛ РЕСОРС МЕНЕДЖМЕНТ»	4	-
ТОВ «КУА «Фінансовий вектор»	3	1
ТОВ «КУА «Фінансовий капітал»	14	-
ТОВ «КУА «Фінгрін»	8	3
ТОВ «КУА «ХЕДЖ ІНВЕСТ»	1	-
ТОВ «КУА «Цімеконінвест»	5	-
ТОВ «КУА «Фінтехнології»	3	1
<i>Запорізька область</i>		
ЗАТ «КУА «Славутич-Інвест»	21	-
ТОВ «КУА «ІНВЕСТГРУП»	1	-
ТОВ «КУА «Стандарт Інвест»	1	-
ТОВ «КУА «Український капітал»	6	-
<i>Кіровоградська область</i>		
ТОВ «КУА «АГРО СИСТЕМА»	1	-
ТОВ «КУА «Партнер-Інвест»	1	-

мають кримінальні справи (ця інформація перебуває в загальному доступі).

Основними видами діяльності КУА на території Придніпровського економічного району у всіх областях, за рахунок яких відбувається кількісний вплив фінансових активів на суспільне виробництво та які мобілізуються, розподіляються за допомогою інститутів спільного інвестування, а також несуть основний тягар при виконанні інвестиційних рішень, є такі:

66.30 Управління фондами;

64.20 Діяльність холдингових компаній;

- 64.30 Трасти, фонди та подібні фінансові суб'єкти;
 65.30 Недержавне пенсійне забезпечення;
 68.20 Надання в оренду й експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна;
 70.22 Консультування з питань комерційної діяльності й управління.

Аналіз венчурних компаній з управління активами серед інститутів спільного інвестування доводить, що венчурні фонди практично не вкладають кошти у високотехнологічні галузі, за винятком деяких напрямів фінансових послуг й ІКТ. Найпоширеніші випадки надання фінансової підтримки з боку венчурного капіталу у районі стосуються таких видів економічної діяльності: будівництво, торгівля, готельний і туристичний бізнес, переробка сільгосппродукції, страхування, видавнича діяльність.

У Придніпровському економічному районі за вартістю чистих активів (ВЧА) лідирує ТОВ КУА «Альтус ассетс активітіс» (2,66%), що здійснює свою діяльність у Дніпропетровській області. Компанія, яка посіла друге місце, розташована в Запорізькій області – ТОВ «КУА «Український капітал» (1,84%) (табл. 5). Компанії Кіровоградської області мають дуже слабкі позиції, хоча і здійснюють свою діяльність з 2015 р., як і лідери інвестиційного ринку.

Таблиця 5

Регіональний розподіл компаній з управління активами за вартістю чистих активів у Придніпровському економічному районі станом на 31.12.2019 р.

Компанії з управління активами	Дата реєстрації	Вартість чистих активів, тис. грн	Частка чистих активів на ринку ІСІ, %	Рейтинг КАУ за ВЧА
1	2	3	4	5
<i>Дніпропетровська область</i>				
ТОВ «КУА «Альтус ассетс активітіс»	09.11.2015	5 946 141,0	2,66	1
ТОВ «КУА «АДВАЙТА»	07.10.2014	927176,0	0,42	7
ТОВ «КУА «Академія Інвестментс»	11.07.2012	13010,0	0,01	24
ТОВ «КУА «АКТИВ ІНВЕСТ»	29.04.2015	298097,0	0,10	17
ТОВ «КУА «АРБ ІНВЕСТМЕНС»	29.04.2013	213155,0	0,09	18
ТОВ «КУА «АУРУМ»	20.07.2015	53396,0	0,02	23
ТОВ «КУА «ГРАНД ЕССЕТ МЕНЕДЖМЕНТ»	24.05.2007	273600,0	0,12	15
ТОВ КУА «ДЕЛЬТА»	16.02.2016	283 817,0	0,14	13
ТОВ «КУА «ЛОГОС-КАПІТАЛ»	18.08.2008	271 245,0	0,12	16
ТОВ «КУА «ПРАЙМ ЕССЕТС МЕНЕДЖМЕНТ»	10.08.2013	1 568 889,0	0,70	6
ТОВ «КУА «ПФМ»	12.12.2006	871 523,0	0,37	8

Закінчення табл. 5

1	2	3	4	5
ТОВ «КУА «ФАЙНЕНШЛ РЕСОРС МЕНЕДЖМЕНТ»	06.08.2007	323 230,0	0,14	14
ТОВ «КУА «Фінансовий вектор»	17.04.2012	158 610,0	0,07	20
ТОВ «КУА «Фінансовий капітал»	25.09.2015	803 935,0	0,36	9
ТОВ «КУА «Фінгрін»	12.12.2007	2357857,0	1,06	3
ТОВ «КУА «ХЕДЖ ІНВЕСТ»	19.06.2007	42 696,0	0,02	22
ТОВ «КУА «ЦІМЕКОНІНВЕСТ»	13.02.2012	151 446,0	0,07	21
ТОВ «КУА «Фінтехнології»	26.01.2016	1 731 937,0	0,78	5
<i>Запорізька область</i>				
ЗАТ «КУА «Славутич-Інвест»	11.06.2015	2 226 082,0	1,00	4
ТОВ «КУА «ІНВЕСТГРУП»	22.12.2015	479 927,0	0,22	12
ТОВ «КУА «Стандарт Інвест»	15.11.2012	74975,0	0,33	10
ТОВ «КУА «Український капітал»	09.06.2015	4 109 499,0	1,84	2
<i>Кіровоградська область</i>				
ПВНЗІФ «АГРОФОНД»	01.10.2015	669 136,0	0,30	11
ПЗПНВІФ «Партнер-Фонд»	30.01.2015	194 427,0	0,09	19

У 2019 р. найбільшими за вартістю чистих активів були венчурні регіональні фонди, які зосереджені в Дніпропетровській і Запорізьких областях (табл. 6):

1.	ПЗВНІФ «Прем'єр капітал»	4 091 101,0 тис. грн	ТОВ «КУА «Український капітал»
2.	ЗНВПФ «Альтус-Каскад»	2 703 134,0 тис. грн	ТОВ «КУА «Альтус ассетс активітіс»
3.	ПВНЗІФ «Концепт»	1 731 937,0 тис. грн	ТОВ «Фінтехнології»
4.	ЗНВКІФ «Інновація»	1 459 539,0 тис. грн	ТОВ «КУА «Фінгрін»
5.	АТ «ЗНВКІФ «Технології»	988 973,0 тис. грн	ТОВ «КУА «Альтус ассетс активітіс»

Таким чином, великим гравцем серед діючих венчурних фондів району є Запорізька область, у якій здійснює активну венчурну діяльність ПЗВНІФ «Прем'єр капітал», а управляє її активами ТОВ «КУА «Український капітал». Частка вартості чистих активів цього венчурного фонду удвічі перевищує частку ЗНВПФ «Альтус-Каскад», який належить до Дніпропетровської області. Ця ситуація обумовлена сформованим інституційним середовищем, фінансовою та інноваційно-інвестиційною політикою регіональної влади. Усі області Придніпровського економічного району мають значний потенціал у розвитку екосистеми інноваційного інвестування.

Таблиця 6

Основні гравці у венчурному бізнесі – компанії з управління активами за вартістю чистих активів у Придніпровському економічному районі (2017-2019 рр.)

Венчурний фонд	Вартість чистих активів, тис. грн			КУА
	2017	2018	2019	
1	2	3	4	5
<i>Дніпропетровська область</i>				
АТ «ЗНВКІФ «Боноскітум»	70 365,0	104 387,0	213 071,0	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітис»
АТ «ЗНВКІФ «Технології»	294 452,0	665 260,0	988 973,0	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітис»
НВПФ «888 Інвест»	248000,0	281763,0	281 255,0	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітис»
ЗНВПФ «Альтус-К»	693416,0	795882,0	851 173,0	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітис»
ЗНВПФ «Альтус-Каскад»	1478167,0	1924077,0	2 703 134,0	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітис»
ПАТ «ЗНВКІФ «Транс Експрес Капітал»	146841,0	151416,0	196 892,0	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітис»
ПАТ «ЗНВКІФ «КОМІН-МЕТКЕПТАЛ»	628 662,0	513 661,0	577 599,0	ТОВ «КУА «АДВАЙТА»
ПАТ «ЗНВКІФ «СЛАВБУД»	659797,0	568 479,0	349577,0	ТОВ «КУА «АДВАЙТА»
ЗНВПФ «Гранд Інвест»	0	271051,0	273600,0	ТОВ «КУА «ГРАНД ЕССЕТ МЕНЕДЖ-МЕНТ»
ПЗНВІФ «Співдружність-2»	1 219 806,0	508 574,0	274 162,0	ТОВ «КУА «ДЕЛЬТА»
ЗНВПФ «ЛОГОС»	212 363,0	263 871,0	269 270,0	ТОВ «КУА «ЛОГОС-КАПТАЛ»
АТ «ЗНВКІФ «КАНДЕР»	730 426,0	905 935,0	787 540,0	ТОВ «КУА «ПРАЙМ ЕССЕТС МЕНЕДЖ-МЕНТ»
ПАТ «ЗНВКІФ «ПРИНЦИПАЛ»	311 732	318 443,0	296 027,0	ТОВ «КУА «ПРАЙМ ЕССЕТС МЕНЕДЖ-МЕНТ»
ПАТ «ЗНВКІФ «ТЕЛОР»	378 663,0	391 949	380 779,0	ТОВ «КУА «ПРАЙМ ЕССЕТС МЕНЕДЖ-МЕНТ»
ЗНВПФ «ПФМ-Капітал»	698 865,0	792 780,0	767 632,0	ТОВ «КУА «ПФМ»
ЗНВПФ «ФРМ-ПРИБУТОК»	254 498	232 677,0	290 340,0	ТОВ «КУА «ФАЙ-НЕНШЛ РЕСОРС МЕНЕДЖМЕНТ»
ПВІФ «Бест Фонд»	194 286,0	189 611,0	250 305,0	ТОВ «КУА «Фінансовий капітал»
ЗНВПФ «Фінгрін фінанс»	709 928,0	752 691,0	780 231,0	ТОВ «КУА «Фінгрін»
ЗНВКІФ «Інновація»	1 413 310,0	1 486 651,0	1 459 539,0	ТОВ «КУА «Фінгрін»
ЗНВПФ «Цімекоктранс»	144 277	134 618,0	145 215,0	ТОВ «КУА «Цімекоктранс-вест»
ПВНЗІФ «Концепт»	2 598 246	1 838 505,0	1 731 937,0	ТОВ «Фінтехнології»

Закінчення табл. 6

1	2	3	4	5
<i>Запорізька область</i>				
ПВІФНЗ «Промисловий капітал»	609 748,0	802 287,0	944 930,0	ЗАТ «КУА «Славутич-Інвест»
ПВІФНЗ «Фондовий капітал»	203 687,0	255 609,0	207 941	ЗАТ «КУА «Славутич-Інвест»
ПВІФНЗ «Інтерінвест»	346 404,0	422 574,0	479 927,0	ТОВ «КУА «ІНВЕСТ-ГРУП»
ПЗВНІФ «Прем'єр капітал»	3 946 957,0	4 009 394,0	4 091 101,0	ТОВ КУА «Український капітал»
ПВНЗІФ «АГРОФОНД»	564 672,0	640 253,0	669 136,0	ТОВ «КУА «АГРОСИСТЕМА»
<i>Кіровоградська область</i>				
ЗПНВІФ «Партнер-Фонд»	169 383,0	189 988,0	194 427,0	ТОВ «КУА «Партнер-Інвест»

Зіставлення даних, наведених у табл. 5 і 6, свідчить, що розвиток венчурних інвестиційних фондів по території України диференційовано. Це пов'язано з проблемами, які існують у конкретному економічному районі та на різних рівнях господарювання, а саме:

нерозвиненість регіональної інфраструктури, що забезпечує появу нових інноваційних підприємств;

відсутність економічних стимулів для залучення прямих інвестицій у високотехнологічні підприємства;

низький авторитет інноваційної підприємницької діяльності в області малого і середнього бізнесу в окремих регіонах;

недостатня інформаційна підтримка венчурного бізнесу;

відсутність кваліфікованих керівників венчурних фондів;

низький рівень інвестиційної культури підприємців.

У результаті аналізу звітності щодо фінансового аудиту венчурних фондів, які перебувають у управлінні компаній, що здійснюють свою інвестиційну діяльність у районі, встановлено: тільки діючі 14 венчурних фондів мають у своєму керівництві іноземних співвласників фондів (табл. 7). Так, співвласниками й учасниками венчурного бізнесу 4 КУА у Дніпропетровській області (ТОВ «КУА «Альтус ассетс активітіс», ТОВ «КУА «АКТИВ ІНВЕСТ», ТОВ «КУА «ФАЙНЕНШЛ РЕСОРС МЕНЕДЖМЕНТ», ТОВ «КУА «Фінгрін», ТОВ «КУА «Фінтехнології») є компанії, зареєстровані на Кіпрі. У Запорізькій та Кіровоградській областях таких учасників немає. Також слід підкреслити, що іноземні учасники венчурного бізнесу, як правило, інвестують в економічну діяльність на території Придніпровського економічного району тільки перші три-п'ять років на початку створення нової компанії.

Таблиця 7

**Іноземні співвласники фондів венчурного інвестування
у компаніях з управління активами Придніпровського
економічного району (2019 р.)**

Венчурний фонд	Компанія з управління активами	Іноземні співвласники фонду
<i>Дніпропетровська область</i>		
АТ «ЗНВКІФ «Боноскітум»	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітіс»	Noveroca enterprises limited, Нікосія, Кіпр
АТ «ЗНВКІФ «Технології»	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітіс»	Licita trading limited, Нікосія, Кіпр
АТ «ЗНВКІФ «Унісон-Фінанс»	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітіс»	Descomo limited, Нікосія, Кіпр
АТ «ЗНВКІФ «Спектр-Фінанс»	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітіс»	Alsora limited, Нікосія, Кіпр
ПАТ «ЗНВКІФ «Транс Експрес Капітал»	ТОВ «КУА «Альтус ассетс актівітіс»	Tradish investments LTD, Нікосія, Кіпр
ЗНВКІФ «Верді»	ТОВ «КУА «АКТИВ ІНВЕСТ»	Tradish investments LTD, Нікосія, Кіпр
ЗНВПФ «ЕСТЕЙТ-ФІНАНС»	ТОВ «КУА «ФАЙ-НЕНШЛ РЕСОРС МЕНЕДЖМЕНТ»	ВІРСЕН КОММЕРС ЛІМІТЕД, Нікосія, Кіпр до 2019 р.
ЗНВПФ «ФРМ-ПРИБУТОК»	ТОВ «КУА «ФАЙ-НЕНШЛ РЕСОРС МЕНЕДЖМЕНТ»	ВІРСЕН КОММЕРС ЛІМІТЕД, Нікосія, Кіпр до 2019 р.
ЗНВПФ «ФРМ-СТАБІЛЬНІСТЬ»	ТОВ «КУА «ФАЙ-НЕНШЛ РЕСОРС МЕНЕДЖМЕНТ»	ВІРСЕН КОММЕРС ЛІМІТЕД, Нікосія, Кіпр до 2019 р.
ЗНВПФ «ФРМ-СТРАТЕГІЯ»	ТОВ «КУА «ФАЙ-НЕНШЛ РЕСОРС МЕНЕДЖМЕНТ»	ВІРСЕН КОММЕРС ЛІМІТЕД, Нікосія, Кіпр до 2019 р.
ЗНВПФ «Бізнес проект»	ТОВ «КУА «Фінгрін»	Едендорф Лімітед, Олімп Девелопмент, Кіпр (2009-2013 рр.)
ПВНЗІФ «Фенікс»	ТОВ «КУА «Фінтехнології»	ФРОДО КОММЕРШІАЛ ЛІМІТЕД, Кіпр, Лімасол
ПВНЗІФ «Концепт»	ТОВ «КУА «Фінтехнології»	ФРОДО КОММЕРШІАЛ ЛІМІТЕД, Кіпр, Лімасол
ПАТ «ЗНВКІФ «СМАРТ ДЕВЕЛОПМЕНТ»	ТОВ «КУА «Фінтехнології»	ФРОДО КОММЕРШІАЛ ЛІМІТЕД, Кіпр, Лімасол

Слід відзначити, що компанії економічного району є дуже «молодими». Останні декілька років стали поворотними як для української економіки загалом, так для її екосистеми інноваційного інвестування. Дослідження на основі збору й аналізу інформації про

стан секторів приватного та венчурного капіталу свідчить, що відбувається стабільне збільшення національного ринку інвестицій. Незважаючи на запроваджені урядом карантинні обмеження для боротьби з пандемією COVID-19 в Україні, які разом з іншими чинниками спричинили значний економічний спад у II кварталі 2020 р., спостерігається тенденція помірною та екстенсивного зростання сектору управління активами, переважно за рахунок активності нових фондів [18].

Висновки. Встановлено, що всі області Придніпровського економічного району (Дніпропетровська, Запорізька та Кіровоградська) мають значний інвестиційний потенціал для розвитку екосистеми інноваційного інвестування. Ця обумовлено сформованим інституційним середовищем, фінансовою та інноваційно-інвестиційною політикою регіональної влади. Однак існують проблеми у формуванні інноваційно-інвестиційної привабливості регіонів, необхідної для розвитку району.

Забезпечення інноваційного розвитку в регіонах не може бути обмеженим інвестиціями в інновації або закупівлею новітньої техніки і технологій – має бути створено комплекс умов для реалізації ефективної інноваційної політики суб'єктів господарювання, розташованих у регіоні. Встановлено, що 14 діючих венчурних фондів, які здійснюють свою діяльність у Дніпропетровській області, мають у своєму керівництві іноземних співвласників. У Запорізькій та Кіровоградській областях таких учасників наразі немає.

Виявлено, що іноземні учасники венчурного бізнесу, як правило, інвестують в економічну діяльність на території Придніпровського економічного району тільки перші три-п'ять років на початку створення нової компанії. Це потребує збалансованих змін у науково-технічній, інноваційно-інвестиційній політиці, які необхідні для активізації інноваційної діяльності суб'єктів господарювання регіонів, залучення інвестицій в усі сектори регіональної економіки.

Наявність венчурного капіталу має сприяти науковцям у пошуку більш радикальних інноваційних шляхів. Області, які входять до складу Придніпровського економічного району, тільки б виграли від припливу венчурного капіталу. Тому в державі та регіонах важливо запровадити політику залучення венчурного капіталу для підтримки інновацій і підприємництва.

Доведено, що Україна більш активно виробляє інноваційну продукцію порівняно з рівнем інвестування в інновації. У сучасних

умовах цей факт вказує на необхідність сприяння розвитку інституцій венчурного інвестування для забезпечення належного функціонування інноваційної екосистеми інвестування на регіональному рівні.

Тенденція розвитку регіональних венчурних фондів в Україні орієнтована тільки на певні суб'єкти, які є лідерами за пріоритетними напрямками економіки, де і розвивається венчурний бізнес, – м. Київ і Київська область, які належать до Центрально-Поліського економічного району. Вони мають певний досвід у реалізації механізму венчурного інвестування. Існує високий ступінь диференціації суб'єктів України за рівнем інвестиційної привабливості, що спричинено багатьма чинниками: ресурсними, сировинними, кадровими, виробничими, фінансовими, рівнем інвестиційних ризиків, пов'язаних з економічними і політичними змінами умов ведення господарської діяльності. У зв'язку зі сформованою ситуацією запропоновано здійснювати активну політику для розширення функціонування таких інститутів як основних інвесторів інноваційних підприємств не тільки у Центрально-Поліському економічному районі та м. Києві, але й у Придніпровському економічному та інших.

Пріоритетним й ефективним напрямом удосконалення інвестиційної політики є успішна реалізація масштабних інвестиційних проєктів. Залучення на національний ринок впливових іноземних інвесторів та дієве підтримуюче супроводження таких проєктів сприятиме поліпшенню іміджу України на світовому ринку капіталів, залученню довгострокових інвестицій.

Сучасні тенденції інвестиційного законодавства позитивно впливають на інвестиційну привабливість України. Незважаючи на суттєві зрушення законодавства вбік європейської практики, попереду все ще залишається складний шлях до поліпшення інвестиційного клімату в Україні. Довгострокові зусилля, потрібні для активізації інновацій, обов'язково передбачають наявність сприятливого середовища як на національному, так і на регіональному рівнях. Одними з перших кроків у цьому напрямі можуть стати внесення відповідних коректив до Стратегії розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року про заходи щодо захисту інтелектуальної власності, що гарантують отримання компаніями прибутку від продажів нових продуктів на основі своїх винаходів.

Інвестиції венчурного капіталу сприяють розвитку малого підприємництва, створенню нових робочих місць, розширенню сфери консалтингових послуг. При цьому істотно зростає еконо-

мічна мобільність і гнучкість, підвищується конкурентоспроможність компаній, а також національної та регіональної економік. На сьогоднішній день це один із найбільш дієвих інструментів створення сильної екосистеми інноваційного інвестування за державної підтримки, у якій підприємці зможуть повністю реалізувати свої ідеї та продукти.

Література

1. Петрюк М.В. Особливості функціонування ринку венчурного капіталу в Україні. *Причорноморські економічні студії*. 2017. Вип. 17. С. 211-216.
2. Мацук З.А. Оцінка регіонального розподілу фінансових послуг інститутів спільного інвестування в Україні. *Економіка та держава*. 2018. № 11. С. 55-60. doi: 10.32702/2306-6806.2018.11.55.
3. Діденко Л.В., Ватоян А.М., Срьоміна М.А. Роль венчурних інститутів спільного інвестування в забезпеченні інноваційного розвитку України. *Економіка і суспільство*. 2018. № 19. С. 143-151.
4. Мордань Є.Ю., Відменко Ю.В., Кобець Ж.О. Венчурне інвестування в Україні та світі: сучасні тенденції та особливості розвитку. *Інфраструктура ринку*. 2018. Вип. 17. С. 391-399. URL: http://www.marketinftr.od.ua/journals/2018-17_2018_ukr/65.pdf.
5. Підоричева І.Ю. Інноваційна екосистема Придніпровського економічного району: актори, їх якість та повнота. *Вісник економічної науки України*. 2020. № 1 (38). С. 116-130. doi: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2020.1\(38\).116-130](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2020.1(38).116-130).
6. Солдак М.О. Оцінка інноваційної активності галузей економіки Придніпровського економічного району в контексті формування регіональних інноваційних екосистем. *Економічний вісник Донбасу*. 2020. № 2(60). С. 84-95.
7. Global Innovation Index. 2019. URL: https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_gii_2019.pdf.
8. Global Innovation Index (GII) 2019. Creating Healthy Lives – The Future of Medical Innovation. URL: <https://www.globalinnovationindex.org/>.
9. Лях І.І. Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку національної економіки. *Конкурентоспроможність та інновації: проблеми науки та практики: матеріали Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції* (14 листоп. 2019). Харків: ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2019. С. 422-425.
10. Global Innovation Index. 2017. URL: https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_gii_2017.pdf.
11. Global Innovation Index. 2018. URL: https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_gii_2018.pdf.
12. Venture monitor. National Venture Capital Association. URL: https://nvca.org/wpcontent/uploads/2020/01/Q4_2019_PitchBook_NVCA_Venture_Monitor.pdf.
13. European Private Equity and Venture Capital Association. – An official website of the European Union. URL: <https://www.eesc.europa.eu/en/policies/policy-areas/enterprise/database-selfand-co-regulation-initiatives/75>.
14. Стратегія розвитку сфери інноваційної діяльності на період до 2030 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 10 липня 2019 р. № 526-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/526-2019-%D1%80#Text>.

15. Аналітичний огляд діяльності індустрії управління активами в Україні. Інститути спільного інвестування. *Українська асоціація інвестиційного бізнесу*. URL: <https://www.uaib.com.ua>.

16. Компанії з управління активами. *Українська асоціація інвестиційного бізнесу*. URL: <https://www.uaib.com.ua/companyandfunds/amc>.

17. Samila S., Sorenson O. Venture capital as a catalyst to commercialization. *Opening Up Innovation: Strategy, Organization and Technology*. At Imperial College London Business School, June 16-18, 2010. URL: <https://www.semanticscholar.org/paper/Venture-Capital-as-a-Catalyst-to-Commercialization-Samila-Sorenson/129da05d606b52e0ddfbf1660b06f5bb08ef39aa>.

18. Лях І.І. Можливості венчурного фінансування в умовах інтеграції України до європейського інноваційного простору. *Вісник економічної науки*. 2020. № 2. С. 75-79. doi: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2020.2\(39\).75-79](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2020.2(39).75-79).

References

1. Petriuk, M.V. (2017). Osoblyvosti funktsionuvannya rynku venchurnoho kapitalu v Ukraini [Peculiarities of functioning venture capital market in Ukraine]. *Prychornomorski ekonomichni studii – Black Sea Economic Studies*, Issue 17, pp. 211-216 [in Ukrainian].

2. Matsuk, Z.A. (2018). Otsinka rehionalnoho rozpodilu finansovykh posluh instytutiv spilnoho investuvannya v Ukraini [Evaluation of the regional distribution of the collective investment funds' financial services in Ukraine]. *Ekonomika ta derzhava*, 11, pp. 55-60. doi: 10.32702/2306-6806.2018.11.55 [in Ukrainian].

3. Didenko, L.V., Vatoian, A.M., Yeromina, M.A. (2018). Rol venchurnykh instytutiv spilnoho investuvannya v zabezpechenni innovatsiynoho rozvytku Ukrainy [Role of ventures collective investment institutions in providing innovative development of Ukraine]. *Ekonomika i suspilstvo – Economy and society*, 19, pp. 143-151. doi: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2018-19-22> [in Ukrainian].

4. Mordan, Ye.Yu., Vidmenko, Yu.V., Kobets, Zh.O. (2018). Venchurne investuvannya v Ukraini ta sviti: suchasni tendentsii ta osoblyvosti rozvytku [Venture investment in Ukraine and the world: current trends and features of development]. *Infrastruktura rynku – Market Infrastructure*, Issue 17, pp. 391-399. Retrieved from http://www.marketinfr.od.ua/journals/2018/-17_2018_ukr/65.pdf [in Ukrainian].

5. Pidorycheva, I.Yu. (2020). Innovation ecosystem of Pridneprovsky economic region: actors, their quality and completeness. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, 1 (38), pp. 116-130. doi: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2020.1\(38\).116-130](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2020.1(38).116-130) [in Ukrainian].

6. Soldak, M.O. (2020). Otsinka innovatsiynoi aktyvnosti haluzei ekonomiky Prydniprovskoho ekonomichnoho raionu v konteksti formuvannya rehionalnykh innovatsiynykh ekosystem [Assessment of the Innovative Activity of the Pridneprovsky Economic Region's Economic Sectors in the Context of the Formation of Regional Innovation Ecosystems]. *Ekonomichniy visnyk Donbasu – Economic Herald of the Donbas*, 2(60), pp. 84-95. doi: 10.12958/1817-3772-2020-2(60)-84-95 [in Ukrainian].

7. Global Innovation Index. (2019). Retrieved from https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_gii_2019.pdf.

8. Global Innovation Index (GII) (2019). *Creating Healthy Lives – The Future of Medical Innovation*. Retrieved from <https://www.globalinnovationindex.org/>.

9. Liakh, I.I. (2019). Problemy innovatsiyno-investytsiynoho rozvytku natsionalnoi ekonomiky [Problems of innovation and investment development of the national

economy.]. *Konkurentospromozhnist ta innovatsii: problemy nauky ta praktyky – Competitiveness and innovation: problems of science and practice*: Proceedings of the International scientific-practical Internet conference. (pp. 422-425). Kharkiv, Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics [in Ukrainian].

10. Global Innovation Index. (2017). Retrieved from https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_gii_2017.pdf.

11. Global Innovation Index. (2018). Retrieved from https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo_pub_gii_2018.pdf.

12. Venture monitor. National Venture Capital Association. Retrieved from https://nvca.org/wpcontent/uploads/2020/01/Q4_2019_PitchBook_NVCA_Venture_Monitor.pdf.

13. European Private Equity and Venture Capital Association. Official website of the European Union. Retrieved from <https://www.eesc.europa.eu/en/policies/policy-areas/enterprise/database-selfand-co-regulation-initiatives/75>.

14. Stratehiia rozvytku sfery innovatsiinoi diialnosti na period do 2030 roku: Rozporiadzhennia Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 10 lypnia 2019 r. № 526-r [Strategy for the development of innovation for the period up to 2030: Order of the Cabinet of Ministers of Ukraine of July 10, 2019 № 526-r]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/526-2019-%D1%80#Text> [in Ukrainian].

15. Analitychnyi ohliad diialnosti industrii upravlinnia aktyvamy v Ukraini. Instytuty spilnogo investuvannia 4-y kvartal 2019 roku ta 2019 rik [Analytical review of the asset management industry in Ukraine. Mutual investment institutions 4th quarter of 2019 and 2019]. *Ukrainian Association of Investment Business*. www.uaib.com.ua. Retrieved from <https://www.uaib.com.ua> [in Ukrainian].

16. Kompanii z upravlinnia aktyvamy [Asset management companies]. *Ukrainian Association of Investment Business*. www.uaib.com.ua. Retrieved from <https://www.uaib.com.ua/companyandfunds/amc> [in Ukrainian].

17. Samila, S., Sorenson, O. (2010). Venture capital as a catalyst to commercialization. Opening Up Innovation: Strategy, Organization and Technology. At Imperial College London Business School. Retrieved from <https://www.semanticscholar.org/paper/Venture-Capital-as-a-Catalyst-to-Commer-cialization-Samila-Sorenson/129da05d606b52e0ddf5f1660b06f5bb08ef39aa>.

18. Lyakh, I.I. (2020). Possibilities for Venture Financing under the Integration of Ukraine into the European Innovation Space. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, 2 (39), pp. 75-79. doi: [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2020.2\(39\).75-79](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2020.2(39).75-79) [in Ukrainian].

Надійшла до редакції 12.11.2020 р.