

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Дослідження виконано в рамках науково-дослідної роботи Інституту економіки промисловості НАН України «Розвиток публічно-приватного партнерства у процесі модернізації вугільної промисловості та теплової енергетики» (№ держреєстрації 0115U001638).

Постановка проблеми. Передовий зарубіжний досвід свідчить, що у сучасних умовах активізації глобалізаційних та інтеграційних процесів венчурне інвестування є одним із ключових напрямів інноваційно-інвестиційної політики країни. Венчурний капітал за певних умов може стати ефективним джерелом фінансового забезпечення наукових розробок і перетворення їх на конкурентоспроможний продукт.

Венчурні фонди змушені конкурувати як один з одним, так і з альтернативними джерелами фінансування. Фондам необхідно показати, на що вони здатні як інститути, які стимулюють зростання і створюють додану вартість для власних портфельних компаній, що пропонують сприятливі умови фінансування і подальшу експертну підтримку. З розширенням досвіду фондів підвищується собівартість інвестицій, що необхідно буде компенсувати збільшенням прибутковості на вкладений капітал. У зв'язку з цим найважливішим елементом стратегії венчурних фондів має стати формування конкурентних і комплексних пропозицій для потенційних об'єктів інвестування.

При цьому державні інвестиції в інновації та венчурну індустрію стають головним чинником успішної стабілізації і швидкого відновлення економіки після кризи, а також повернення на шлях сталого розвитку. Обсяг державної підтримки є одним з головних факторів оцінки привабливості венчурного ринку країни з точки зору інвесторів. Капіталовкладення в наукомісткі галузі економіки сприяють збільшенню інвестицій у цілому, впровадженню інновацій та економічному зростанню.

Отже, до ефективних форм фінансового забезпечення інноваційних проектів відноситься венчурне інвестування, де джерелом фінансових ресурсів є венчурний капітал. Збільшення обсягу венчурних інвестицій дозволяє реалізовувати високоризикові інноваційні проекти, активізувати інноваційну діяльність в економічному розвитку країни в умовах єдиного інвестиційного-інноваційного простору з масштабним транснаціональним перетином капіталу і новітніх технологій.

Дослідження свідчать, що вітчизняний ринок венчурних інвестицій відрізняється від глобального ринку. До специфіки розвитку ринку венчурного інвестування в Україні можна віднести сферу вкла-

дення венчурного капіталу – найпривабливішими сферами є будівництво, харчова промисловість, роздрібна торгівля. У той час, як у США та Європі, це інвестиції в інновації. В Україні практично немає стартових вкладень і вкладень в інновації, переважно інвестиції вкладаються тільки в розвиток компанії.

Ринок венчурного інвестування в Україні почав розвиватися зовсім недавно. На сучасному етапі на розвиток венчурної індустрії в Україні негативно впливають такі чинники, як недостатня нормативно-правова база, нерозвиненість фондового ринку, непрозорість фінансової діяльності компаній, відсутність гарантій для інвестора тощо.

Вищевикладене засвідчує актуальність обраної теми дослідження і свідчить про необхідність виявлення тенденцій сучасного розвитку венчурного інвестування в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В Україні діє Закон України «Про інститути спільного інвестування», у якому визначено правові та організаційні основи створення, діяльності, припинення суб'єктів спільного інвестування, особливості управління активами зазначених суб'єктів, встановлено вимоги до складу, структури та зберігання таких активів, особливості емісії, обігу, обліку та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування, а також порядок розкриття інформації про їх діяльність [1].

Проблеми інституціонального забезпечення венчурного фінансування інноваційного розвитку промисловості знаходяться в центрі уваги науковців, оскільки адекватне фінансування життєво необхідно для господарської діяльності суб'єктів економіки, визначаючи тим самим процес економічного зростання країни в цілому.

На основі аналізу наукових публікацій узагальнено основні положення вчених і фахівців:

– розглянуто зарубіжний досвід венчурного інвестування інноваційної трансформації економіки, моделі розвитку венчурної діяльності та інструменти державної підтримки венчурних фондів [2; 3; 4, с. 11; 5; 6, с. 197];

– досліджено основні стримуючі чинники зростання ефективності венчурного фінансування та подальші перспективи розвитку з позицій перетворення венчурних фондів на головне джерело фінан-

сування інноваційної діяльності в Україні [7; 8, с. 8; 9, с. 36; 10, с. 261; 11, с. 17; 12, с. 93; 13, с. 69];

– визначено загальнодержавні завдання з удосконалення венчурного фінансування вітчизняної економіки. На думку науковця, «необхідно вирішити проблему законодавчого врегулювання діяльності венчурних структур. З метою її вирішення потрібно забезпечити вдосконалення вітчизняного законодавства в напрямі визначення сутності, функцій і принципів діяльності венчурних фондів і венчурних компаній і переорієнтації венчурного сектора на співпрацю з вітчизняною науково-технологічною сферою» [14, с. 77-78];

– розроблено науково-практичні пропозиції щодо вдосконалення чинного законодавства для впровадження венчурних фондів [15, с. 137-139];

– систематизовано три групи перешкод формування ринку венчурного капіталу в Україні: організаційні, економічні та правові проблеми [16, с. 71];

– розглянуто проблеми фінансування та стимулювання венчурної діяльності та її нормативно-правове забезпечення; запропоновано заходи щодо вдосконалення державної політики у сфері венчурного підприємництва [17];

– виконано аналіз показників розвитку ринку спільного інвестування в Україні з урахуванням галузевої специфіки [18, с. 198-199];

– визначено напрями вдосконалення процесу венчурного фінансування в Україні [19, с. 118-119];

– запропоновано розширення переліку джерел фінансування цільових програм та технологічної

модернізації економіки на основі венчурних фондів, розроблено пропозиції щодо формування державної програми та концепції розвитку сектора венчурних фондів, створення центрів венчурного підприємництва [20; 21, с. 122-124; 22, с. 31];

– обґрунтовано доцільність формування моделі інституціонального механізму використання венчурного капіталу, яка полягає у взаємодії інноваційних підприємств і венчурних інвесторів; розроблено методичний підхід до визначення структури венчурного циклу; удосконалено механізм венчурного фінансування; запропоновано Концепцію розвитку національної системи венчурного інвестування [23, с. 49-50].

Враховуючи широке коло наукових розробок з обраної теми, визначення механізмів інституціонального забезпечення венчурного інвестування інноваційної діяльності промисловості в Україні на основі виявлених тенденцій розвитку залишається наразі актуальною проблемою, яка потребує продовження та поглиблення наукових досліджень.

Мета даної статті полягає в аналізі динаміки основних показників венчурного інвестування в Україні для виявлення тенденцій та закономірностей розвитку в сучасних умовах.

Виклад основного матеріалу дослідження. За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, кількість компаній з управління активами (КУА) скоротилася за 2007-2015 рр. на 6,3%. Загальна кількість інститутів спільного інвестування (ІСІ) зросла за цей період на 87,6% (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка кількості КУА та ІСІ в Україні

Роки	Кількість КУА	Загальна кількість ІСІ	Кількість визнаних ІСІ	Кількість ІСІ на одну КУА
2007	334	834	577	2,50
2008	409	1243	888	3,04
2009	380	1202	985	3,16
2010	339	1226	1095	3,62
2011	341	1451	1125	4,26
2012	353	1544	1222	4,37
2013	347	1604	1250	4,62
2014	336	1569	1188	4,70
2015	313	1565	1147	5,00

Складено за даними: [24, с. 2; 25, с. 2; 26, с. 3; 27, с. 3; 28, с. 3; 29, с. 3; 30, с. 4; 31, с. 4; 32, с. 4].

Кількість визнаних ІСІ збільшилася на 98,8%. Кількість ІСІ на одну КУА зросла в 2 рази. При цьому кількість закритих диверсифікованих (ЗД) пайових інвестиційних фондів збільшилася за 2007-2015 рр. у 2,3 рази, венчурних (ВЧ) – на 33,2%, закритих недиверсифікованих (ЗН) – на 3,3%. Кількість відкритих (В) пайових інвестиційних фондів скоротилася на 22,2%, інтервальних (І) – на 37,1%. За аналізований період спостерігалася тенденція зростання венчурних (ВЧ) корпоративних інвестиційних фондів майже в 4 рази та зменшення кількості закритих недиверсифікованих фондів (ЗН) на 28,4% (табл. 2).

Аналіз показує, що питома вага венчурних пайових інвестиційних фондів у загальній кількості інститутів спільного інвестування знизилася за 2007-2015 рр. на 21%, або з 72,3 до 51,3%; закритих недиверсифікованих – на 1,6%, або з 3,6 до 2%; відкритих – на 1,9%, або з 3,2 до 1,3%; інтервальних – на 2,8%, або з 4,2 до 1,4%. Частка венчурних корпоративних інвестиційних фондів збільшилася у загальній кількості ІСІ на 6,5%, або з 5,6 до 12,1%, а закритих недиверсифікованих фондів, навпаки, скоротилася на 6,6% – з 10,6 до 4%.

Таблиця 2

Динаміка кількості різних типів пайових і корпоративних інвестиційних фондів в Україні

Роки	Кількість пайових інвестиційних фондів					Кількість корпоративних інвестиційних фондів	
	В	І	ЗД	ЗН	ВЧ	ЗН	ВЧ
2007	27	35	4	30	603	88	47
2008	32	41	4	22	636	107	45
2009	32	47	8	26	690	130	50
2010	36	48	9	32	755	141	72
2011	43	40	10	35	772	128	95
2012	41	38	13	45	829	110	144
2013	38	35	11	43	861	90	170
2014	26	29	10	35	846	75	160
2015	21	22	9	31	803	63	189

Складено за даними: [24, с. 2; 25, с. 2; 26, с. 3; 27, с. 3; 28, с. 3; 29, с. 3; 30, с. 4; 31, с. 4; 32, с. 4].

За 2007-2015 рр. питома вага вартості чистих активів ІСІ у сукупній вартості активів ІСІ зменшилася на 3,4%, або з 88 до 84,6% (табл. 3).

На основі фактичних даних сукупної вартості активів ІСІ, вартості чистих активів ІСІ та вартості

активів венчурних фондів розраховано коефіцієнт варіації цих показників (V) як відношення середньоквадратичного відхилення (σ) до середньої арифметичної величини показника ($x_{\text{ср}}$), ступінь відхилення одержаних значень (табл. 4).

Таблиця 3

Динаміка вартості активів ІСІ в Україні

Роки	Сукупна вартість активів ІСІ, млн грн	Загальна вартість чистих активів ІСІ, млн грн	Вартість чистих активів невенчурних ІСІ, млн грн	Середня вартість активів в управлінні однієї КУА, млн грн
2007	40780,4	35903,4	3119,9	122,1
2008	63265,1	54611,1	4054,0	154,7
2009	82540,9	72574,2	5912,1	217,2
2010	108126,5	96454,1	8302,3	319,0
2011	126789,6	112691,1	9034,2	371,9
2012	157201,1	139260,6	9762,2	445,3
2013	177523,0	158424,5	8543,6	511,6
2014	206358,0	180404,7	10366,7	614,2
2015	236175,0	199861,1	9952,5	754,6

Складено за даними: [24, с. 5; 25, с. 6; 26, с. 5; 27, с. 5; 28, с. 4; 29, с. 5; 30, с. 5; 31, с. 7; 32, с. 8].

Таблиця 4

Показники варіації сукупної вартості активів ІСІ, загальної вартості чистих активів ІСІ та вартості активів венчурних фондів

Показники	Сукупна вартість активів ІСІ	Загальна вартість чистих активів ІСІ	Вартість активів венчурних фондів
$x_{\text{ср}}$, млн грн	133195,5	116687,2	124709,0
σ , млн грн	62507,7	53727,9	60309,8
V , %	46,9	46,0	48,4

Авторські розрахунки.

За розрахунками, коефіцієнт варіації вартості активів венчурних фондів становить 48,4%, що майже в 1,1 раза перевищує значення коефіцієнтів варіації сукупної вартості активів ІСІ (46,9%) та загальної вартості чистих активів ІСІ (46%), що означає: фактичні дані сукупної вартості активів ІСІ, загальної вартості активів ІСІ та вартості активів венчурних фондів не є однорідними сукупностями, оскільки значення коефіцієнтів варіації більше 33%. Характерною ознакою цих показників є їх мінливість та значні коливання, тобто спостерігається не-

рівномірне венчурне інвестування інноваційного розвитку промисловості.

Як показує аналіз, частка вартості активів венчурних фондів у сукупній вартості активів ІСІ зростає за 2007-2015 рр. на 6,1% – з 89,4 до 95,5%, а невенчурних фондів, навпаки, скоротилася на 5,7% – зі 10,2 до 4,5%. Питома вага вартості чистих активів венчурних фондів у загальній вартості чистих активів ІСІ збільшилася на 3,7%, або з 91,3 до 95%, а невенчурних фондів знизилася на 3,7% – з 8,7 до 5% (табл. 5).

Таблиця 5

Динаміка структури вартості активів ІСІ та чистих активів ІСІ в розрізі типів фондів

Роки	Вартість активів ІСІ, млн грн		Вартість чистих активів ІСІ, млн грн	
	Венчурні фонди	Невенчурні фонди	Венчурні фонди	Невенчурні фонди
2007	36452,0	4159,3	32783,5	3119,9
2008	58694,3	4564,4	50557,0	4054,0
2009	76028,2	6512,7	66662,1	5912,1
2010	99236,1	8890,4	88151,8	8302,3
2011	116901,4	9888,2	103656,9	9034,2
2012	145912,0	11289,0	129498,4	9762,2
2013	168183,0	9340,0	149880,8	8543,6
2014	195433,2	10925,0	170038,1	10366,7
2015	225541,0	10634,0	189908,7	9952,5

Складено за даними: [24, с. 5; 25, с. 6; 26, с. 6; 27, с. 5; 28, с. 5; 29, с. 5; 30, с. 5; 31, с. 7; 32, с. 9].

За даними Української асоціації інвестиційних фондів, у структурі активів венчурних фондів частка вартості цінних паперів зменшилася за 2007-2015 рр. на 36,4% у результаті скорочення частки вартості акцій на 17,2% та облігацій підприємств – на 16,1%.

При цьому частка грошових коштів та банківських депозитів знизилася на 3,5%, а вартості нерухо-

мості, навпаки, збільшилася на 2,4%, а інших активів – на 37,5% (табл. 6).

За 2007-2015 рр. спостерігалася тенденція скорочення рівня середньої доходності різних типів фондів: венчурних на 82,8%, закритих невенчурних на 69,7%, відкритих на 73,7%, інтервальних на 47% (табл. 7).

Таблиця 6

Динаміка структури активів венчурних ІСІ

Роки	Структура активів, %			
	Цінні папери	Грошові кошти та банківські депозити	Нерухомість	Інші активи
2007	56,5	4,7	0,7	38,1
2008	54,6	2,1	0,6	42,8
2009	70,2	4,3	1,1	24,3
2010	35,3	2,9	2,2	59,6
2011	31,1	3,6	2,6	62,6
2012	31,0	2,2	2,5	64,1
2013	28,3	2,3	2,5	66,6
2014	27,3	1,5	2,2	69,0
2015	20,1	1,2	3,1	75,6

Складено за даними: [24, с. 6; 25, с. 6; 26, с. 7; 27, с. 8; 28, с. 8; 29, с. 8; 30, с. 9; 31, с. 13; 32, с. 15].

Таблиця 7

Динаміка середньої доходності ІСІ в Україні

Роки	Рівень середньої доходності різних типів фондів, %			
	Венчурні	Закриті невенчурні	Відкриті	Інтервальні
2007	100,3	84,0	66,2	52,3
2008	23,0	-5,5	-30,3	-35,2
2009	42,7	99,9	18,1	34,2
2010	61,9	32,5	12,7	14,8
2011	49,6	-8,3	-21,5	-18,6
2012	34,1	-2,8	-12,6	-12,1
2013	26,8	16,2	0,6	7,0
2014	23,2	8,6	0,5	-2,2
2015	17,5	14,3	-7,5	5,3

Складено за даними: [24, с. 9; 25, с. 10; 26, с. 11; 27, с. 11; 28, с. 10; 29, с. 9; 30, с. 11; 31, с. 15; 32, с. 17].

Отже, за дослідженнями, виявлено, що ринок венчурних інвестицій в Україні залишається непрозорим. До чинників, які мають негативний вплив на ефективність розвитку інституціонального середовища венчурної діяльності в Україні, слід віднести:

- відсутність нормативно-правових актів, які забезпечують функціонування системи венчурного фінансування малого інноваційного бізнесу;
- недостатній обсяг вітчизняних інвестиційних ресурсів (банки, пенсійні фонди, страхові організа-

ції не беруть участі в роботі венчурних компаній) і, як наслідок, слабе формування національного інвестиційного портфеля;

- використання переважно іноземного венчурного капіталу за мінімальної участі українського, що різко знижує привабливість даної сфери для зарубіжних інвесторів;

- неефективне використання коштів венчурних фондів;

- недостатня розвиненість інфраструктури, яка здатна забезпечити ефективне співробітництво суб'єктів венчурної індустрії і малих інноваційних фірм;

- відсутність економічних стимулів для залучення прямих інвестицій у підприємства високотехнологічного сектора, що забезпечують прийнятний ризик для венчурних інвесторів, відсутність гнучкої системи оподаткування венчурного бізнесу;

- недоліки кваліфікованого менеджменту венчурними фондами;

- слабка прозорість ринку інтелектуального капіталу і вітчизняних підприємств для венчурних інвесторів, що призводить до труднощів у пошуку підприємств-реципієнтів та інноваційних проектів під венчурні інвестиції.

Для активізації розвитку ринку венчурних інвестицій в Україні доцільно реалізовувати заходи державної підтримки розвитку венчурного капіталу:

- прямі заходи: конкретні механізми державної підтримки, спрямовані на збільшення пропозицій венчурного капіталу (податкові стимули, більш ризикові державні інвестиції в акціонерний капітал і державні кредити);

- непрямі заходи: розвиток конкурентних фондів ринків для малих фірм, розширення спектру пропонованих фінансовими інститутами продуктів, розвиток довгострокових джерел капіталу, спрощення процедури формування фондів венчурного капіталу, стимулювання взаємодії між великими і малими підприємствами й фінансовими інститутами, заохочення підприємництва, створення відповідних умов для участі венчурних фондів у краудінвестингу.

Висновки. На основі аналізу та узагальнення передового зарубіжного досвіду інституціонального забезпечення венчурного фінансування інноваційного розвитку вітчизняної промисловості запропоновано можливі напрями його розвитку та вдосконалення:

- подальше формування законодавства та активної державної підтримки;

- залучення великих зарубіжних і вітчизняних компаній до розвитку інноваційних технологій – забезпечення тісної взаємодії всіх ланок інноваційного ланцюжка;

- розвиток системи експертизи та сервісних послуг; ефективне використання грантових коштів тощо.

До державної підтримки венчурного фінансування інноваційних проектів в Україні може бути віднесено:

- законодавче та нормативно-правове регулювання науково-технічної, інноваційної та венчурної діяльності;

- вирішення правових проблем інтелектуальної власності, системи пільг і мотивації праці;

- створення і підтримка економічних умов і стимулів розвитку венчурного підприємництва за системою держзамовлення, вдосконалення планування науково-технічного розвитку, ефективних фінансово-кредитних важелів;

- організаційно-управлінські умови венчурної індустрії в управлінні державною власністю;

- умови для залучення приватного венчурного капіталу в розвиток інноваційного підприємництва;

- формування та розвиток інституціональної та галузевої венчурної інфраструктури на засадах публічно-приватного партнерства.

Зазначені вище заходи слід здійснювати відповідно до стратегії державної політики в сфері венчурного бізнесу, що має входити до єдиної концепції розвитку інноваційної та інвестиційної діяльності в Україні. Для вирішення проблем венчурного підприємництва необхідна активна державна політика, що спрямована на створення сприятливих умов та відповідної інфраструктури для реалізації інновацій.

Література

1. **Про інститути** спільного інвестування: Закон України від 05.07.2012 р. № 5080-VI (із змін.; редакція від 09.12.2015 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/5080-17/print1466002638394908>.
2. **Саби́ров М.Р.** Зарубежный опыт венчурного инвестирования и его интернационализация [Электронный ресурс] / М.Р. Саби́ров. – Режим доступу: <http://www.tisbi.ru/assets/Site/Science/Documents/422-Sabirov.pdf>.
3. **Шати́рко Д.В.** Зарубіжний досвід регулювання венчурного інвестування [Електронний ресурс] / Д.В. Шати́рко. – Режим доступу: www.ecfor_2014_4_12.pdf.
4. **Адаменко І.П.** Зарубіжний досвід проведення інноваційної політики [Текст] / І.П. Адаменко // Інноваційна політика та законодавство в Європейському Союзі та Україні: формування, досвід, напрямки наближення: матеріали збірника XXIV Київського Міжнар. симпозиуму з наукознавства та науково-технологічного прогнозування, Київ, 2–3 червня 2011 р. – К.: Фенікс, 2011. – С. 10–11.
5. **Дмитрі́в В.І.** Світовий досвід фінансового регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності [Електронний ресурс] / В.І. Дмитрі́в // Ефективна економіка. – 2014.

- № 7. – Режим доступу до: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3214>. 6. **Льїна К.О.** Зарубіжний досвід фінансового забезпечення інноваційного розвитку економіки [Текст] / К.О. Льїна // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2013. – Вип. 23.1. – С. 195-203.
7. **Янченко З.Б.** Сучасні особливості та перспективи розвитку венчурного фінансування в Україні [Електронний ресурс] / З.Б. Янченко // Ефективна економіка. – 2010. – № 10. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=361>.
8. **Савченко В.Ф.** Проблеми венчурного інвестування в Україні [Текст] / В.Ф. Савченко, Д.В. Шатишко // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2013. – № 2 (18). – С. 7-13.
9. **Мостовенко Н.А.** Проблеми розвитку венчурного бізнесу в Україні [Текст] / Н.А. Мостовенко // Економічний форум. – 2011. – Вип. 4. – С. 35-39.
10. **Сухорєбська О.Я.** Ринок венчурних інститутів спільного інвестування в Україні: стан та перспективи розвитку [Текст] / О.Я. Сухорєбська // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.3. – С. 260-263.
11. **Микитюк П.П.** Аналіз інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств: монографія [Текст] / П.П. Микитюк. – Тернопіль: Тернограф, 2009. – 304 с.
12. **Данілов О.Д.** Венчурне фінансування інноваційної діяльності в Україні: проблеми та перспективи [Текст] / О.Д. Данілов, Т.В. Наєнко // Бізнес-інформ. – 2014. – № 9. – С. 92-97.
13. **Леось О.Ю.** Перспективи розвитку венчурного інвестування підприємств України, досвід інших країн [Текст] / О.Ю. Леось, П.О. Левашов // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – № 2. – С. 68-71.
14. **Нежиборець В.** Венчурне фінансування в Україні: стан та перспективи [Текст] / В. Нежиборець // Теорія і практика інтелектуальної власності. – 2013. – № 5. – С. 74-79.
15. **Слободян О.А.** Венчурний інвестиційний фонд: феномен українського спільного інвестування чи «квазівенчурний» інститут? [Текст] / О.А. Слободян // Вісник Вищої ради юстиції. – 2013. – № 3(15). – С. 134-144.
16. **Дюгованець О.М.** Особливості венчурного інвестування в Україні [Текст] / О.М. Дюгованець // Науковий вісник Ужгородського університету. – Сер. Економіка. – 2011. – Спецвипуск 33. – Ч. 2. – С. 70-73.
17. **Шевцов А.** Розвиток венчурного підприємництва в Україні: проблеми та шляхи їх розв'язання: аналіт. записка [Електронний ресурс] / А. Шевцов, Р. Боднарчук, О. Гриненко; Нац. ін-т стратегічних досліджень. – Режим доступу: <http://old.niss.gov.ua/Monitor/ june2009/6.htm>.
18. **Сас Б.Б.** Розвиток системи венчурного фінансування в Україні [Текст] / Б.Б. Сас, Г.І. Сп'як // Економічний аналіз: зб. наук. праць. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського нац. економічного ун-ту «Економічна думка», 2014. – Т. 18. – Вип. № 1. – С. 195-202.
19. **Краус Н.М.** Венчурне інвестування як пріоритетний напрям інноваційного розвитку економіки країни [Текст] / Н.М. Краус, Я.О. Копиця // Економічний простір. – 2013. – № 74. – С. 112-121.
20. **Архіреєв С.** Державна підтримка випуску високотехнологічної та інноваційної продукції: зарубіжний досвід та висновки для України: аналіт. записка [Електронний ресурс] / С. Архіреєв, Т. Тарасенко; Нац. ін-т стратегічних досліджень. – Режим доступу: <http://old.niss.gov.ua/monitor/ september08/6.htm>.
21. **Можайкіна Н.В.** Проблеми розвитку венчурного капіталу в країні [Текст] / Н.В. Можайкіна, К.В. Саакян // Комунальне господарство міст: наук.-техн. збірник. – 2014. – Вип. № 113. – С. 117-125.
22. **Бабарика О.В.** Державна підтримка інноваційної сфери: український та зарубіжний досвід [Текст] / О.В. Бабарика // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2011. – № 4(16). – С. 27-31.
23. **Поляк М.Н.** Роль венчурної індустрії в формуванні національної інноваційно-системи [Текст] / М.Н. Поляк // Економіка і право Казахстан. – 2014. – № 1. – С. 49-51.
24. **Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2007 році** [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – К., 2008. – 12 с. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/418/32_4.pdf.
25. **Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2008 році** [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – К., 2009. – 13 с. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/1050/71_4.pdf.
26. **Аналітичний огляд ринку інститутів спільного інвестування в Україні у 2009 році** [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – К., 2010. – 15 с. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1252/63/2009.pdf>.
27. **Аналітичний огляд ринку управління активами в Україні у 2010 році** [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – К., 2011. – 14 с. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1422/57/2010.pdf>.
28. **Аналітичний огляд ринку спільного інвестування в Україні у 2011 році** [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – К., 2012. – 14 с. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1598/49/2011.pdf>.
29. **Аналітичний огляд ринку управління активами в Україні: результати 2012 року** [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – К., 2013. – 14 с. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1825/63/2012.pdf>.
30. **Аналітичний огляд ринку управління активами в Україні: результати 2013 року** [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – К., 2014. – 16 с. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1954/11/2013-f.pdf>.
31. **Аналітичний огляд ринку управління активами в Україні: результати 2014 року** [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Укра-

їнської асоціації інвестиційного бізнесу. – К., 2015. – 22 с. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/2245/55/2014_final.pdf. 32. **Аналітичний** огляд ринку управління активами в Україні: результати 2015 року [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. – К., 2016. – 26 с. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/2385/15/2015_final.pdf.

Кочешкова І. М., Трушкіна Н. В. Тенденції розвитку венчурного інвестування в Україні

У статті виконано аналіз динаміки показників розвитку венчурного інвестування в Україні: кількість компаній з управління активами, інститутів спільного інвестування, пайових і корпоративних інвестиційних фондів; сукупна вартість активів ІСІ, загальна вартість чистих активів ІСІ, вартість активів невенчурних фондів; структура вартості активів ІСІ; структура вартості чистих активів різних типів фондів; структура активів венчурних ІСІ; середня доходність різних типів фондів. Розраховано коефіцієнти варіації сукупної вартості активів ІСІ, вартості чистих активів ІСІ та вартості активів венчурних фондів. Виявлено чинники, які стримують ефективний розвиток вітчизняного ринку венчурних інвестицій. Запропоновано комплекс прямих і непрямих заходів державної підтримки розвитку венчурного інвестування в Україні. Визначено напрями вдосконалення інституціонального забезпечення венчурного фінансування інноваційного розвитку вітчизняної промисловості.

Ключові слова: венчурне інвестування, компанія з управління активами, інститут спільного інвестування, венчурний фонд, невенчурний фонд, пайовий інвестиційний фонд, корпоративний інвестиційний фонд, статистичний аналіз, показники, оцінка ефективності.

Кочешкова І. М., Трушкіна Н. В. Тенденції розвитку венчурного інвестування в Україні

В статті виконано аналіз динаміки показників розвитку венчурного інвестування в Україні: кількість компаній по управлінню активами, інститутів спільного інвестування, пайових і корпоративних інвестиційних фондів; сукупна вартість активів ІСІ, загальна вартість чистих активів ІСІ, вартість активів невенчурних фондів; структура вартості активів ІСІ; структура вартості чистих активів різних типів фондів; структура активів венчурних ІСІ; середня доходність різних типів фондів. Розраховано коефіцієнти варіації сукупної вартості активів ІСІ, вартості чистих активів ІСІ та вартості активів венчурних фондів. Виявлено чинники, які стримують ефективний розвиток вітчизняного ринку венчурних інвестицій. Запропоновано комплекс прямих і непрямих заходів державної підтримки розвитку венчурного інвестування в Україні. Визначено напрями вдосконалення інституціонального забезпечення венчурного фінансування інноваційного розвитку вітчизняної промисловості.

фондов; структура стоимости активов ИСИ; структура стоимости чистых активов различных типов фондов; структура активов венчурных ИСИ; средняя доходность различных типов фондов. Рассчитаны коэффициенты вариации совокупной стоимости активов ИСИ, стоимости чистых активов ИСИ и стоимости активов венчурных фондов. Выявлены факторы, сдерживающие эффективное развитие отечественного рынка венчурных инвестиций. Предложен комплекс прямых и косвенных мероприятий государственной поддержки развития венчурного инвестирования в Украине. Определены направления совершенствования институционального обеспечения венчурного финансирования инновационного развития отечественной промышленности.

Ключевые слова: венчурное инвестирование, компания по управлению активами, институт совместного инвестирования, венчурный фонд, невенчурный фонд, паевой инвестиционный фонд, корпоративный инвестиционный фонд, статистический анализ, показатели, оценка эффективности.

Kocheshkova I., Trushkina N. Trends in the development of venture investment in Ukraine

This article gives an analysis of the dynamics of indicators of venture capital investment in Ukraine: the number of asset management companies, collective investment institutions, mutual funds and corporate investment funds; the aggregate value of the assets of CII, the total net asset value of CII, assets non-venture funds; CII asset value structure; the structure of the net asset value of different types of funds; the structure of the assets of venture CII; the average yield of different types of funds. The coefficients of variation of the total value of assets of ICI, the ISI value of net assets and the value of venture capital assets calculated. Constraints on the effective development of national venture capital market, are revealed. The complex direct and indirect measures of state support for the development of venture capital investment in Ukraine is offered. Areas of improvement of institutional provision of venture financing of innovative development of the domestic industry defined.

Keywords: venture investment, asset management company, collective investment institutions, venture capital fund, non-venture fund, mutual fund, corporate investment fund, statistical analysis, indicators, performance evaluation.

Стаття надійшла до редакції 20.05.2016

Прийнято до друку 22.06.2016