

УДК: 330.(322+341.1)

**Полищук О.Т.**, к.е.н., доцент кафедри обліку, аналізу і аудиту Донецького національного університету ім. Василя Стуса

## **СУТНІСНІ ХАРАКТЕРИСТИКИ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТА ЙОГО МІСЦЕ У РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

У статті досліджуються сутнісні характеристики економічної категорії «венчур» та «венчурні інвестиції». Висвітлюються переваги та недоліки венчурного інвестування, значення та основні форми. Наведена послідовність етапів венчурного фінансування та типи схем венчурного фінансування. Розглянуті принципи венчурного фінансування. Виділено три основних типи венчурного капіталу: ранньої стадії фінансування, фінансового розширення та придбання або викупу фінансування. Визначено основні функції венчурного капіталу.

**Ключові слова:** інвестиції, венчурні інвестиції, венчурна індустрія, принципи інвестування, венчур.

Рис. 8, Табл. 2 Літ. 9.

**Полищук Е.Т.**

## **СУЩНОСТНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ И ЕГО МЕСТО В РАЗВИТИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ**

В статье исследуются сущностные характеристики экономической категории «венчур» и «венчурные инвестиции». Освещаются преимущества и недостатки венчурного инвестирования, значение и основные формы. Приведенная последовательность этапов венчурного финансирования и типы схем венчурного финансирования. Рассмотрены принципы венчурного финансирования. Выделены три основных типа венчурного капитала: ранней стадии финансирования, финансового расширения и приобретения или выкупа финансирования. Определены основные функции венчурного капитала.

**Ключевые слова:** инвестиции, венчурные инвестиции, венчурная индустрия, принципы инвестирования, венчур.

**Polichyuk E.**

## **UTENSIC CHARACTERISTICS OF VENTURE INVESTMENT AND ITS PLACE IN THE DEVELOPMENT OF THE NATIONAL ECONOMY**

The article analyzes the essential characteristics of the economic category "venture" and "venture investments". The advantages and disadvantages of venture capital investments, values and main forms are highlighted. The following is the sequence of venture financing and types of venture financing schemes. The principles of venture financing are considered. There are three main types of venture capital: early stage financing, financial expansion and acquisition or redemption of financing. The basic functions of venture capital are determined.

**Key words:** investments, venture investments, venture industry, investment principles, venture.

**Постановка проблеми.** Тривалий час Україна живе в умовах жорсткої економічної кризи та політичних проблем, і нашій країні життєво необхідні припливи іноземних інвестицій для оздоровлення економіки. Створення ефективного механізму фінансування венчурного бізнесу є актуальною проблемою не лише в практичному, а й в теоретичному аспекті сучасної економіки. Венчурний бізнес є однією з найважливіших складників інноваційного процесу та перспективним механізмом економічної стабілізації держави, феномен розвитку якою пов'язаний з пріоритетним розвитком високотехнологічних та ризикованих галузей. Також венчурні інвестиції можуть стати одними із альтернативних

джерел фінансування і розвитку бізнесу в Україні, ефективним джерелом фінансового забезпечення наукових розробок та перетворення їх на конкурентоспроможний продукт, що є дуже важливим в зовнішньоекономічній торгівлі України на шляху до євроінтеграції. Слід зазначити, що у вітчизняній економічній літературі майже не існує науково-практичних розробок в сфері венчурного інвестування. Тому будь-які дослідження в цьому напрямку будуть надзвичайно актуальними.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій з проблеми, що розглядається.** Значний внесок у дослідженні сутнісних характеристик венчурного інвестування здійснили наступні вітчизняні та зарубіжні вчені: Альбах Х., Батлер Б., Буряк Л. Д., Воронцов В., Вільямс М., Гайдук Л.А., Джонс Б., Друкер П., Жилінська О., Івіна Л., Кузьмін О. Є., Кочур Ю. Г., Кремпова Н. Л., Лирмян Р., Мнейн М., Фоломйов А., Нойберт М., Сазонець І.Л., Усатенко О.В., Хофат Р., Шмідт Р., Шевченко О.М., Юркевич О.

Поняття «венчур» («venture») у перекладі з англійської означає «ризиковане починання», «ризик», «ризиковане підприємство». Венчур - це особливі економічні відносини, при яких важливу роль в успіху компаній відіграє участь інвестора в управлінні і передачі фундаторам компанії досвіду ведення бізнесу, корисних зв'язків і навичок. Такі «розумні» інвестиції і сприяють проходженню молодим компаніям через «долину смерті» - період, коли під питанням знаходиться подальше існування компанії.

Венчурне фінансування – це коли в обмін на частку у статутному фонді (пакет акцій) підприємства вкладається венчурний капітал з метою його швидкого розвитку і процвітання [5, с. 45].

А венчурний капітал, у свою чергу, це фінансування у вигляді вкладення в акціонерний капітал, або довгострокове фінансування швидкозростаючих компаній.

Венчурний капітал можна розглядати також як грошові кошти та інструмент інноваційного розвитку підприємства (рис. 1).

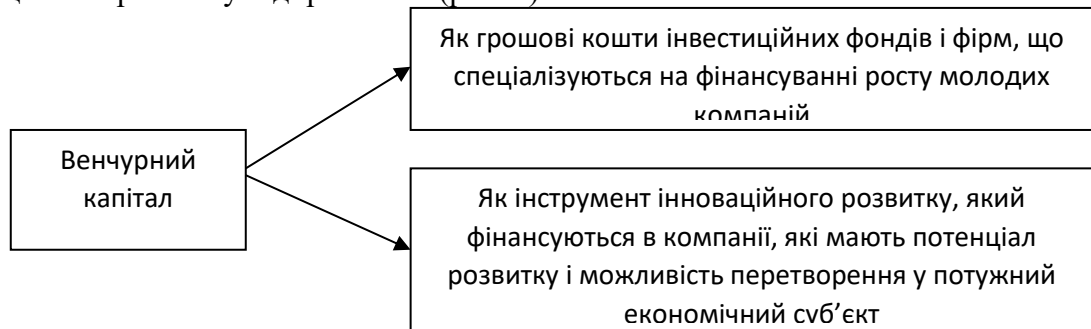


Рис. 1. Тракткування венчурного капіталу

Щодо трактування поняття «венчурний капітал» існує багато підходів. Основні з них наведені в табл.1 [7, с. 176].

Важлива відмінність венчурного капіталу від традиційного інвестування полягає в тому, що його переважно інвестують в проект з підвищеним рівнем ризику, або в ідею.

**Метою дослідження** є висвітлення сутнісних характеристик венчурного інвестування в Україні та окреслення шляхів його вдосконалення.

Головна мета венчурного фінансування інноваційних проектів зводиться до того, що грошові кошти одних підприємницьких структур та інтелектуальні можливості інших об'єднуються у реальному секторі економіки для того, щоб принести новій компанії прибутки [7, с. 180].

**Виклад основного матеріалу.** У 50-х роках минулого сторіччя зародилася венчурна індустрія у США при активній державній підтримці. Було ухвалено рішення Конгресом про початок реалізації програми SBIC (Small Business Investment Company) у 1958 році.

Таблиця 1. Підходи до визначення інвестиційного капіталу

Автор/Організація	Зміст тлумачення
Національна асоціація венчурного капіталу США	Капітал, забезпечений професіоналами в цій галузі, які надають підтримку по лінії менеджменту молодим, швидкозростаючим компаніям, що мають значний потенціал конкурентного розвитку
Британська асоціація венчурного капіталу	Інвестиції в акціонерний капітал незареєстрованих на фондових біржах компаній, що знаходяться як на початкових, так і на більш пізніх стадіях розвитку, коли для придбання компанії потрібні значні фінансові ресурси
Європейська асоціація венчурного капіталу	Ризикове фінансування, що передбачає пайову участь в капіталі компанії та підтримку в сфері менеджменту
М.Вільямс, Р.Шмідт, Х.Альбах	Особлива форма фінансового капіталу, пов'язана з утворенням та стимуляцією зростання малих та середніх підприємств, що характеризуються високою діловою активністю та потенціалом отримання прибутку, вищого за середній
Б.Батлер, Б. Джонс	Капітал, інвестований в проект з істотним рівнем ризику, особливо грошовий капітал, інвестований в нове підприємство або в розширення вже існуючої компанії в обмін на контрольний пакет її акцій
М.Бунчук	Довгостроковий ризиковий капітал, інвестований в акції нових швидко зростаючих компаній з метою отримання високого прибутку після реєстрації цих компаній на фондовому ринку
Р.Лирмян	Пайовий чи акціонерний капітал, інвестований в компанію малого чи середнього бізнесу, яка здійснює реалізацію інноваційного проекту, пов'язаного з розробкою та використанням нової технології та/або випуском принципово нового продукту
М.Мнеян	Інновації в нові, швидко зростаючі технологічні компанії, а також фінансування реструктуризації компанії через викуп акцій командою менеджерів (власних чи сторонніх)
Л.Івіна, В.Воронцов	Довгострокові (5-7 років) інвестиції приватного сектору в акціонерний капітал щойно утворених малих високотехнологічних перспективних компаній, орієнтованих на розробку та виробництво наукомістких продуктів, з метою подальшого їх розвитку та отримання прибутку від зростання вартості компанії
А.Фоломйов, М.Нойберт	Особливий ресурс, що представляє собою єдність фінансового та людського капіталів, і через це характеризується синергетичний ефектом впливу на ділову активність в господарських системах шляхом розвитку в них інноваційної та інвестиційної діяльності

Уряд США надавав шлях до державного фінансування, в рамках цієї програми, юним зростаючим компаніям, за умови, що будуть залучені кошти з боку приватних інвесторів у співвідношенні 2:1 або 3:1 (тобто дві або три частини капіталу повинні бути з приватних джерел). Адміністрація по малому бізнесу (SBA) займалась регулюванням діяльності SBIC. Приватні компанії, які активно брали участь у програмі SBIC, в обмін отримували урядові субсидії, випускаючи гарантовані SBA облігації. Паралельно розвитку програми SBIC появилися незалежні приватні компанії та фонди. Таким чином сформувалася венчурна

індустрія. Так народилися перші венчурні компанії в США [3, с. 118-120].

Як самостійний бізнес, венчурна діяльність була започаткована у Силіконовій долині, де зароджувалися телекомунікації і сучасна інформатика.

Венчурне фінансування має ряд особливостей, які роблять його специфічною формою фінансового капіталу:

а) робота венчурного фінансування керується основним принципом «схваленого ризику», за яким вкладники капіталу завчасно погоджуються на можливість втрати інвестицій при невдачі в обмін на високі прибутки в разі досягненні успіху;

б) при таких інвестиціях передбачається довгострокове вкладання коштів, вкладник може впевнитися у перспективності проекту в строк від трьох до п'яти років та на отримання прибутку від інвестування і ще від п'яти до десяти років;

в) подібне ризикове фінансування передбачає пайову участь інвестора в капіталі підприємства в прямій або опосередкованій формі, частіше користуючись юридичним статусом партнерств, а внесена частка капіталу визначає обсяг відповідальності та майбутніх прибутків;

г) венчурний підприємець, будучи співвласником підприємства, приймає активну особисту участь у його функціонуванні надаючи консультації, управлінські та інші послуги, так як він зацікавлений у розвитку і успішній діяльності інноваційних проектів;

д) будь-які гарантії з боку венчура на вкладені кошти відсутні при даному виду фінансування;

е) контрольний пакет акцій підприємства, що фінансується, венчур рідко прагне захопити адже після його отримання у власників бізнесу знижується цікавість до успішності його розвитку [5, с. 46].

Окрім вищезгаданих особливостей венчурного фінансування можна виділити переваги та недоліки даного виду інвестування (рис. 2) [1, с. 61].

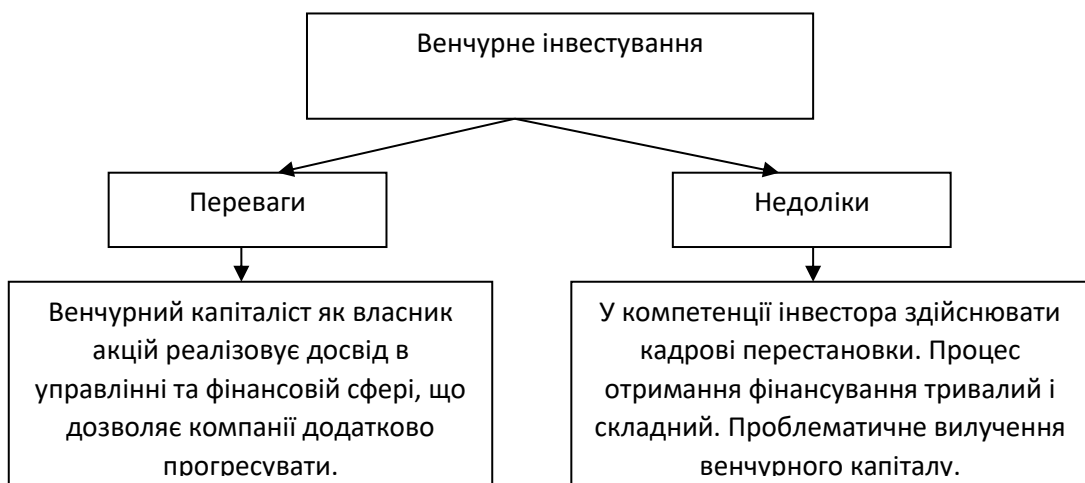


Рис. 2. Переваги та недоліки венчурного інвестування

Найбільш важливою рисою венчурного інвестування сьогодні є практична участь в органах її управління та у господарській діяльності компанії. Венчурний фінансист надає новому підприємству різні управлінські, консультаційні та інші послуги, використовуючи свій досвід у галузі фінансів та економіки. Тобто, можна зробити висновок, що венчурний капітал є доволі важливим для розвитку підприємств і для країни в цілому. Значення венчурного капіталу більш детально розглянуто на рис. 3 [2, с. 20-22].

Венчурне фінансування може здійснюватися в різних формах (рис. 4). Здійснюють венчурне фінансування у декілька раундів, що зазвичай означає входження нових венчурних інвесторів у підприємство та передачі нової частки власності засновників підприємства його інвесторам. Тим більшу частку власності втратять засновники венчурних підприємств, чим більше раундів венчурного фінансування буде [5, с. 45-46].



Рис. 3. Значення венчурного капіталу

Етапи нового внесення інвестиційних ресурсів та входження венчурних інвесторів у підприємство, що залучають венчурний капітал є раундами венчурного фінансування.

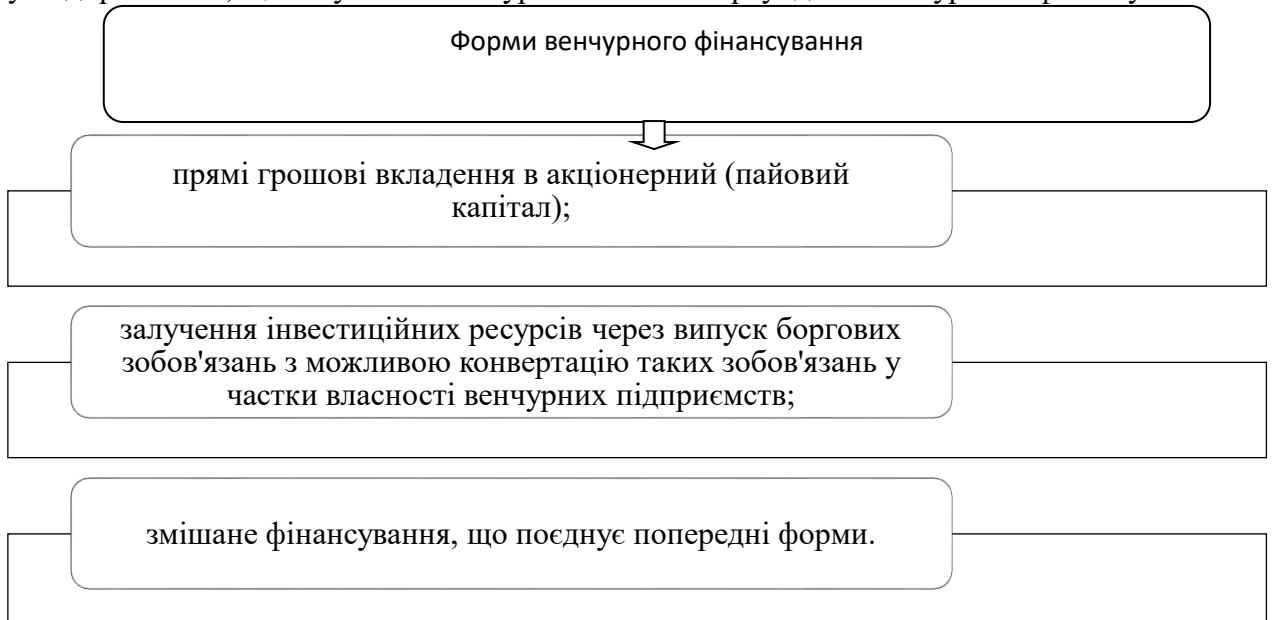


Рис. 4. Основні форми венчурного фінансування

Етапи процесу венчурного фінансування передбачають пошуки джерел інвестиційних коштів, формування і залучення фондів венчурного капіталу; венчурне інвестування, тобто перетворення вхідних фінансових (венчурного капіталу), матеріальних та інтелектуальних ресурсів на вихідні продукти венчурної діяльності; трансформацію

вкладених інвестиційних ресурсів у приріст (капіталізацію) ринкових вартостей про інвестованих об'єктів (підприємств); досягнення цілей венчурної діяльності через отримання доходів (ефектів) як венчурними інвесторами, так і іншими суб'єктами венчурного підприємництва.

Процес венчурного фінансування передбачає [4, с. 164]: винахід бізнес-ідеї; пошук венчурного капіталу; попередня оцінка проекту та менеджменту; попередня згода; глибокий аналіз підприємства, ринку, розрахунку обсягів інвестицій, способів та напрямків їх витрачання; прийняття кінцевого інвестиційного рішення; проходження через юридичну оцінку інвестування; спільне управління; вихід капіталу.

Способи створення венчурних підприємств, джерела фінансування та послідовність залучення венчурного капіталу формують схеми венчурного фінансування. Виділяють три схеми венчурного фінансування (рис. 5) [9, с.25].



Рис. 5. Типи схем венчурного фінансування

Вітчизняні автори виділили різні принципи венчурного фінансування. Головні із них зображені на рис. 6 [6, с.152-153].

Принцип поділу ризиків між венчурним інвестором і компанією, що фінансується, передбачає рівномірний розподіл ризиків діяльності компанії між інвесторами і власниками пропорційно частки участі в капіталі компанії.

Інвестор має брати активну участь в управлінні компанією, а саме внести фінансову частку в інвестування компанії, та забезпечити людським капіталом, досвідченим у веденні та організації бізнесу, зв'язків із потенційними клієнтами.

Для досягнення цілей венчурного фінансування діє принцип гнучкості умов фінансування та передбачає використання всіх доступних форм, методів, джерел фінансування.

Високі ризики, які бере на себе венчурний інвестор, мають бути винагородженні в формі височеної прибутковості за вкладений капітал це є принцип збалансованості ризиків з доходами.

Венчурний інвестор має усвідомити і прийняти те, що венчурна компанія буде невдалою, і профінансоване підприємство виявиться некредитоспроможною, і при цьому венчурний інвестор повністю позбудеться своїх вкладень це є принцип прийняття ризику повної втрати фінансових вкладень.

Передбачається безперервний моніторинг венчурним інвестором ринку об'єктів венчурного фінансування з метою пошуку багатонадійних проектів, фінансування яких принесе високу віддачу за вкладений капітал це є принцип безперервного пошуку і відбору об'єктів фінансування.

Відбір об'єктів фінансування полягає в пильному розгляді особливостей даного венчурного проекту і оцінці його інноваційності це є принцип диференційованого підходу.

Принцип підтримки репутації успішного відбору об'єктів для фінансування це є

створення і підтримання венчурним інвестором своєї репутації в правильному відборі і ефективному управлінні профінансованими венчурними компаніями. Внесок інвестора в розвиток об'єкта фінансування - важливий критерій для власників інноваційних компаній, які бажають залучити венчурні інвестиції.

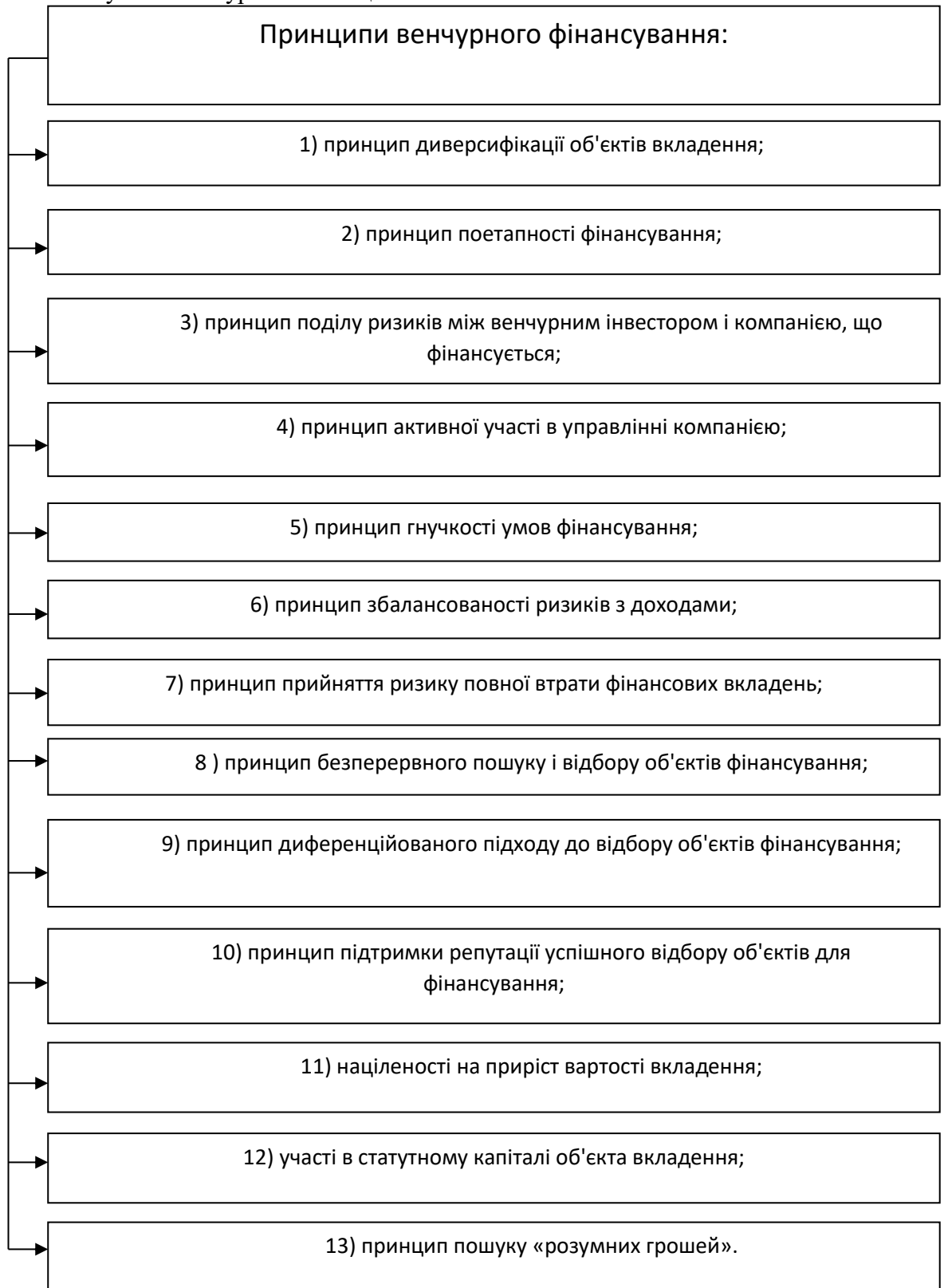


Рис. 6. Принципи венчурного фінансування

Венчурний інвестор здійснюючи венчурне фінансування інноваційної компанії, розраховує не так на отримання дивідендів або відсотка за вкладений капітал, а на



зростання вартості вкладень в компанію це є принцип націленості на приріст вартості вкладення.

Венчурний інвестор має право на частку в компанії, що отримала венчурні інвестиції це є принцип участі в статутному капіталі об'єкта вкладення.

Принцип пошуку «розумних грошей» відображає націленість менеджменту інноваційної компанії на початкових етапах комерціалізації інновацій на пошук інвестора, який готовий вкладати не тільки фінансові ресурси, а й свої знання, досвід в організації та управлінні початківцям бізнесом, в налагодженні і підтримці зв'язків з іншими інвесторами, партнерами і потенційними клієнтами підприємства.

Можна виділити 3 основних типи венчурного капіталу: ранньої стадії фінансування, фінансового розширення та придбання/викупу фінансування (табл. 2).

**Таблиця 2. Стадії венчурного фінансування**

Фінансування початкових стадій		Капітал розширення/розвитку	Викупи. Продаж акцій на фондовій біржі
«Посівна» стадія (seed stage)	Стартап (start-up)	Стадія розширення (expansion/development stage)	Пізня стадія (buyout)
Розробка продукту	Запуск продукту	Проникнення на ринок	Зрілість продукту

«Посівна» стадія – це найперша стадія фінансування, початок підприємницької діяльності. В разі необхідності отримання коштів для завершення створення продукту, отримання першого робочого зразка та підготовки бізнес-плану лише в тому випадку надається венчурне фінансування. Через високі ризики втрати коштів небагато знайдеться крупних венчурних інвестиційних фондів, які б були готові вкладати фінанси на ранній стадії. Високі ризики характерні для всіх інноваційних компаній на ранніх етапах розвитку. Майбутнє цих компаній невизначене. Зумовлено це необхідністю створення нових споживчих груп, які б були зацікавлені в продукті, новизною продукції, освоєнням нових ринків та сегментів на вже існуючих ринках. Тому дуже важко розрахувати грошові потоки та ризики, пов'язані з діяльністю компанії на даному етапі.

На початкових стадіях потенційними інвесторами можуть бути бізнес-ангели (заможні люди, які з різних причинкладають свої особисті вільні кошти в бізнес-ідеї новачків, особливо в інновації), державні та посівні фонди, родичі, друзі.

Стартап – це підприємство, яке починає функціонувати, майбутні грошові потоки можна прогнозувати з більш достовірною долею вірогідності, працює команда, яка може вирішувати самостійно важливі базові задачі. Відсутній стабільний прибуток але компанія може вже отримувати певні доходи. З боку венчурних фондів інвестиції на даній стадії здійснюються частіше, особливо коли компанія займається випуском інноваційного продукту, який може мати попит. Ризик втрати вкладених коштів ще достатньо високий, але природа цих ризиків відмінна від ризиків «посівної» стадії. Вони більш пов'язані з браком обігових коштів і значними витратами на розгортання масового виробництва [8, с. 158].

Компанії, які знаходяться на стадії розширення/розвитку, починають випускати продукт і отримувати постійний позитивний грошовий потік. Ризики знижуються, їх легше враховувати. На даному етапі розвитку до цих компаній як до перспективних проявляють інтерес великі фонди венчурних інвестицій, тому що термін окупності вкладених коштів значно коротший. Інвестування передбачає виділення коштів підприємствам, які мають великий потенціал, діюче виробництво, можливості розширення виробничих можливостей.

Пізня стадія/викуп – це завершальний етап, коли підприємство викупається у його діючих власників. Вдалою признається інвестиція, коли продаж долі інвестора на стадії «виходу» відбувається за цінами, які значно перевищують вклади, ринкова вартість



підприємства значно зростає, і інвестор зможе вигідно для себе «вийти» з компанії. Стратегія майбутнього «виходу», як правило, планується і продумується заздалегідь (рис. 7.).

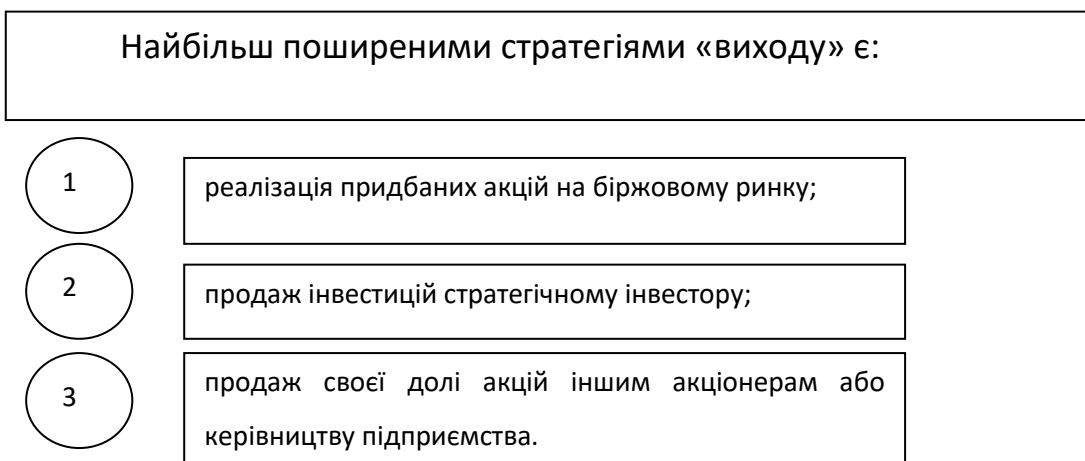


Рис. 7. Стратегії на стадії «виходу»

Реалізація придбаних акцій на біржовому ринку (первісна публічна пропозиція акцій – IPO) має низку переваг. IPO є найбільш привабливим способом «виходу», як для інвестора, так і для підприємця. В першу чергу, це надання інвесторам можливості ліквідного виходу, а також надання вільного доступу (після проходження певних процедур) на відкритому ринку.

З метою розкриття сутності венчурного капіталу вважаємо за доцільне розглянути функції, що він виконує. Можна визначити основні функції венчурного капіталу, що розглядаються багатьма вченими та економістами та є загальновизнаними, а також похідні функції, які виявляються як наслідок реалізації перших (рис. 8).

До основних функцій венчурного капіталу належать:

1) акумуляція та мобілізація грошових коштів держави, населення, підприємств, інвестиційних фондів, а також іноземних осіб. Дана функція реалізується з метою подальшого спрямування акумульованого капіталу в розвиток інновацій за допомогою спеціалізованих посередників – венчурних інвесторів;

2) функція інвестиційного забезпечення науково-технічної та інноваційної діяльності. Дана функція є наслідком першої функції. Відбувається перерозподіл капіталу шляхом надання інвестицій інноваційним підприємствам. У ролі посередників можуть виступати венчурні інвестори, об'єднані компанії управління активами у фонди венчурного капіталу. Розвиток венчурного капіталу не забезпечує в повній мірі потреби інвестиційних ресурсів для інноваційного та науково-технічного розвитку, проте саме завдяки венчурним інвестиціям в світі з'явилися такі нові високотехнологічні компанії Intel, Microsoft, Google, Яндекс, Abbuu, A4Vision та інші. Цю функцію, відповідно до її характеристик можна ще назвати посередницькою;

3) науково-виробнича функція (або стимулювання інноваційної діяльності) – венчурний капітал сприяє підвищенню ділової та інноваційної активності, прискорює науково-технічний розвиток, а отже, підвищує економічний розвиток країни в цілому;

4) функція інкубації інноваційного підприємництва шляхом комерціалізації результатів науково-технічної діяльності. За допомогою даної функції прискорюється інтеграція науки, виробництва та ринку; розвивається малий бізнес; відбувається технологічне оновлення основних засобів; підвищується конкурентоспроможність різних фірм, підприємств тощо;

5) функція гаранта економічної стійкості нових інноваційних підприємницьких структур. Забезпечення економічної стійкості відбувається завдяки тому, що підприємство, яке використовує венчурний капітал, звільняється від деяких ризиків (що притаманні підприємствам, які використовують традиційні джерела фінансування);

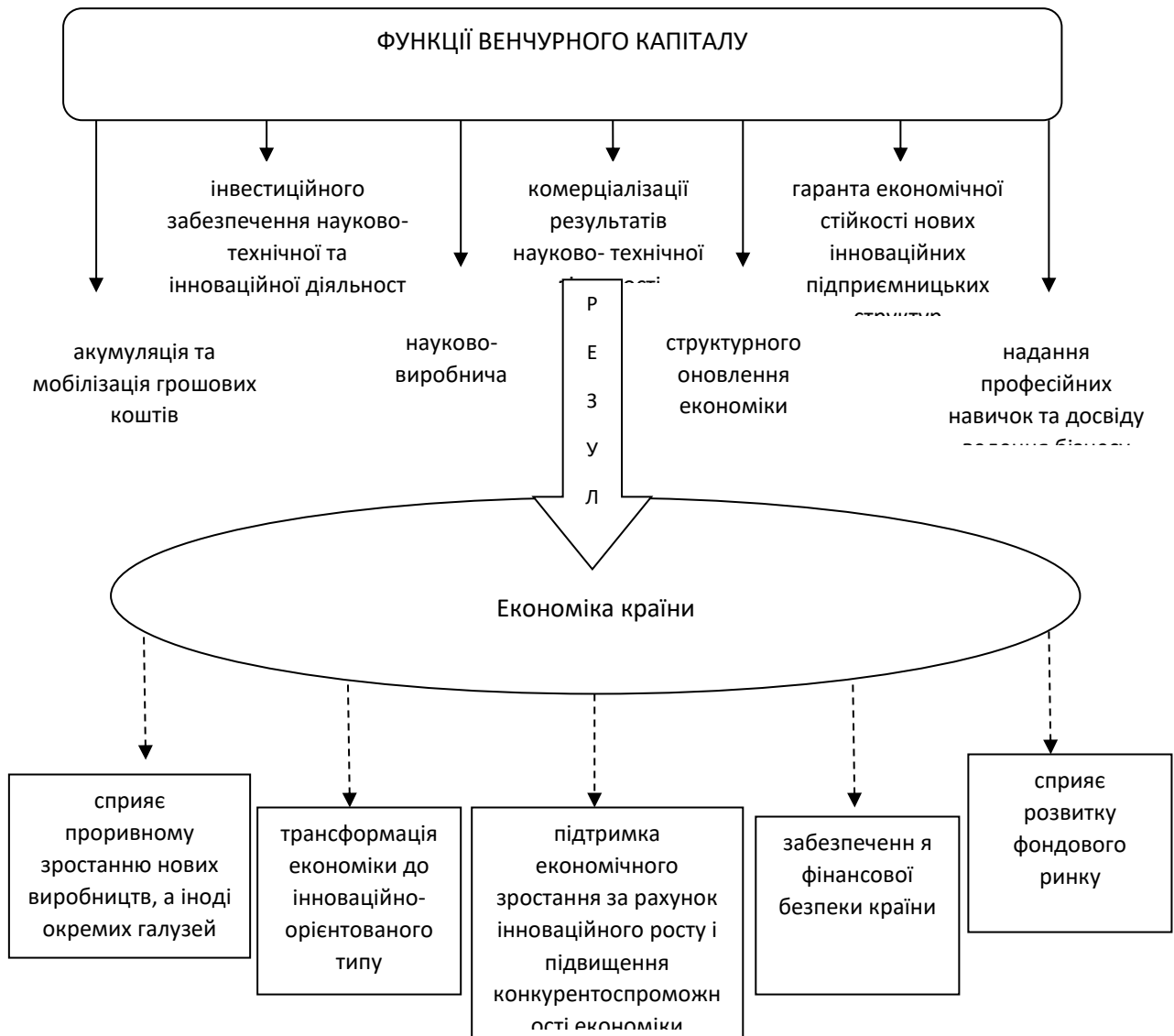


Рис. 8. Функції венчурного капіталу

6) функція структурного оновлення економіки (або перетворююча функція). Завдяки венчурному капіталу пришвиджується розвиток малого інноваційного підприємництва, зростає кількість нових конкурентоспроможних корпорацій з новою технологічною базою, формується інноваційна інфраструктура шляхом створення технопарків та інкубаторів інноваційного бізнесу;

7) надання професійних навичок та досвіду ведення бізнесу інноваційним підприємствам, яка полягає у наданні інвестором інноваційному підприємству не лише фінансових коштів, але й фінансового консультування, допомоги в розробці корпоративної стратегії, зв'язків та інформації про ринок тощо.

**Висновки та перспективи подальших дослідження.** Отже, венчурне інвестування – це вкладення венчурного капіталу в перспективний вид бізнесу, пов'язаний в більшості з інноваційною діяльністю, який немає виходу на фондову біржу. Також дане фінансування є більш ризиковим, але в той же час більш прибутковим порівняно з іншими видами фінансування.

Важливість венчурного бізнесу проявляється в науково-технічному та інноваційному розвитку підприємств і держави, підвищенні зайнятості висококваліфікованих спеціалістів, генерації принципово нових ідей тощо. Сьогодні

найбільш важливою рисою венчурного інвестування є безпосередня участь у господарській діяльності компанії та органах її управління.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Буряк Л.Д. Венчурне інвестування як інструмент фінансування інноваційного розвитку суб'єктів малого підприємництва / Л. Д. Буряк, А. М. Павліковський, Н. Л. Кремпова // Формування ринкових відносин в Україні. - 2015. - № 4. - С. 57-61.
2. Гайдук Л.А. Венчурне інвестування як чинник розвитку інновацій у сфері малого бізнесу / Л. А. Гайдук // Наукові праці НДФІ. - 2011. - Вип. 2. - С. 18-24.
3. Зражевець Є. Є. Історія походження венчурних інвестицій / Є. Є. Зражевець // Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія : Економічна. - 2013. - № 1068. - С. 118-123.
4. Кочур Ю. Г. Форми і типи венчурних інвестицій / Ю. Г. Кочур // Актуальні проблеми економіки. - 2014. - № 2. - С. 162-169.
5. Кузьмін О. Є. Венчурний бізнес: навч. посібник / О.Є. Кузьмін, І.В. Литвин. – К.: Видавництво «Знання», 2012. – 350 с.
6. Поліщук О.А. Участь України у світових ринках торгівлі венчурними інвестиціями / О.А. Поліщук // Мат. Міжнародної науково-практичної конференції Львівського торговельно-економічного університету «Стратегічні пріоритети розвитку внутрішньої торгівлі України на інноваційних засадах», м. Львів, 26-27 жовтня 2017 р. – Львів: Видавництво ЛТЕУ, 2017. – С. 152-153.
7. Сазонець І.Л. Міжнародна інвестиційна діяльність : підручник / І. Л. Сазонець, О. А. Джусов, О. М. Сазонець. – К : Центр учбової літератури, 2007. – 304с.
8. Усатенко О.В. Аналіз визначення поняття венчурної діяльності в умовах економіки та законодавства України / О. В. Усатенко // Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки. - 2014. - Вип. 7(5). - С. 157-160.
9. Шевченко О.М. Організаційні форми венчурного фінансування та особливості їх прояву в різних країнах світу/ О. М. Шевченко // Економіка і регіон. - 2013. - № 2. - С. 21-27.