

УДК 330.142.2(477)

*Д. С. Жуков,  
студент групи ФБСС-16і,  
Донецький державний університет управління (м. Маріуполь)  
О. Ю. Леось,  
здобувач - ст.викладач кафедри «Фінансів, обліку та оподаткування»,  
Донецький державний університет управління (м. Маріуполь)*

## **ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ**

*D. S. Zhukov  
student group FBI-16i  
Donetsk State University Management (Mariupol city)  
O. Y. Leos  
seeker - teacher  
faculty «Finance, accounting and taxation»  
Donetsk State University of Management (Mariupol city)*

### **PROBLEMS OF FORMATION AND USE OF VENTURE CAPITAL IN UKRAINE**

*У статті проведено аналіз сучасного стану формування та використання венчурного капіталу в Україні. Надано рекомендації відносно вдосконалення діяльності венчурних фондів. Дослідження показують оптимістичні прогнози для українських венчурних капіталів, орієнтованих на міжнародний ринок стартапів, які працюють на внутрішньому ринку, що ведуть Україну до успіхів в економіці. Велика частина венчурних інвестицій направляється на фінансування інноваційних проектів і високотехнологічних галузей економіки, в Україні венчурні фонди часто не мають ідею спільного інвестування. Вони створюються під активи одного клієнта для реалізації короткострокових проектів або окремих фінансових схем. Будь-який проект вимагає перевірки працездатності. Для усунення критичних помилок і недоліків на старті своєї роботи запропоновані шляхи відносно покращення інвестиційного клімату у державі.*

*The article analyzes the current state of formation and use of venture capital in Ukraine. Recommendations on improvement of activity of venture funds are given. The research shows optimistic forecasts for Ukrainian venture capital, focused on the international market of start-ups, working in the domestic market, leading Ukraine to success in the economy. Most of the venture investments are directed to financing innovative projects and high-tech industries, in Ukraine venture funds often do not have the idea of joint investment. They are created under the assets of one client for the implementation of short-term projects or individual financial schemes. Any project requires a performance check. To eliminate critical errors and shortcomings at the start of their work, ways have been proposed regarding improving the investment climate in the state.*

**Ключові слова:** *Венчурний капітал, інвестування, інституційні інвестори, компанія з управління активами, пайовий та інтервальний інвестиційний фонд.*

**Keywords:** *Venture Capital, Investments, Institutional Investors, Asset Management Company, Equity and Interim Investment Fund.*

#### **Постановка проблеми в загальному вигляді.**

Підприємства постійно стикаються з необхідністю інвестицій, тобто з вкладенням фінансових коштів (внутрішніх і зовнішніх) в різні програми і окремі заходи, проекти з метою організації нових, підтримки і розвитку діючих виробництв (виробничих потужностей), технічної підготовки виробництва, отримання прибутку та інших кінцевих результатів, наприклад природоохоронних, соціальних і ін.

Венчурний капітал (від англійського слова «venture» - «ризикова справа або починання») як альтернативне джерело фінансування малого і середнього бізнесу почав застосовуватися в США в середині 50-х років. В Європі він з'явився в кінці 70-х. Хоча об'єктом так званого "венчурного фінансування" можуть бути як справді "перші кроки" у нових бізнес-ідей, так і стабільно зростаючі, давно присутні на ринку і вже давно реалізували свої бізнес-ідеї компанії.

Фондами приватного капіталу (private equity funds) називають фінансових посередників, які вкладають кошти інвесторів в власний капітал приватних (тобто не публічних - що не котируються на фондовому ринку) компаній. Венчурними прийнято називати фонди приватного капіталу, які інвестують в підприємства, що знаходяться на ранніх стадіях свого розвитку.

В Україні розвиток венчурного бізнесу почалося в 1992 році після підписання угоди про створення Фонду «Україна» - першого венчурного фонду в нашій країні

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Взагалі дослідження в сфері менеджменту інвестицій та інновацій в малому бізнесі, а саме в секторі венчурних інвестицій здійснювали такі відомі вчені: Аньшін В.М. [1, с. 21-34], Борисов Е.Ф., Петров А.А., Стерліков Ф.Ф.[2, с. 10-24], Васильєв С.Н.[3, с. 2-10], Гулькин П.Г.[4, с. 17-22], Каржау А.Т.[5, с. 45-51], Нехамкіна А.Н.[6, с. 21], Фонштейн Н.М.[7, с. 28-33], Шевцова С.М.[8, с. 4] та інші. Але, не дивлячись на все це, вивчення і аналіз нетрадиційних джерел інвестицій, одним з яких є венчурний капітал, починають набувати все більшої актуальності в нашій країні, та потребують подальшого наукового дослідження.

#### **Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.**

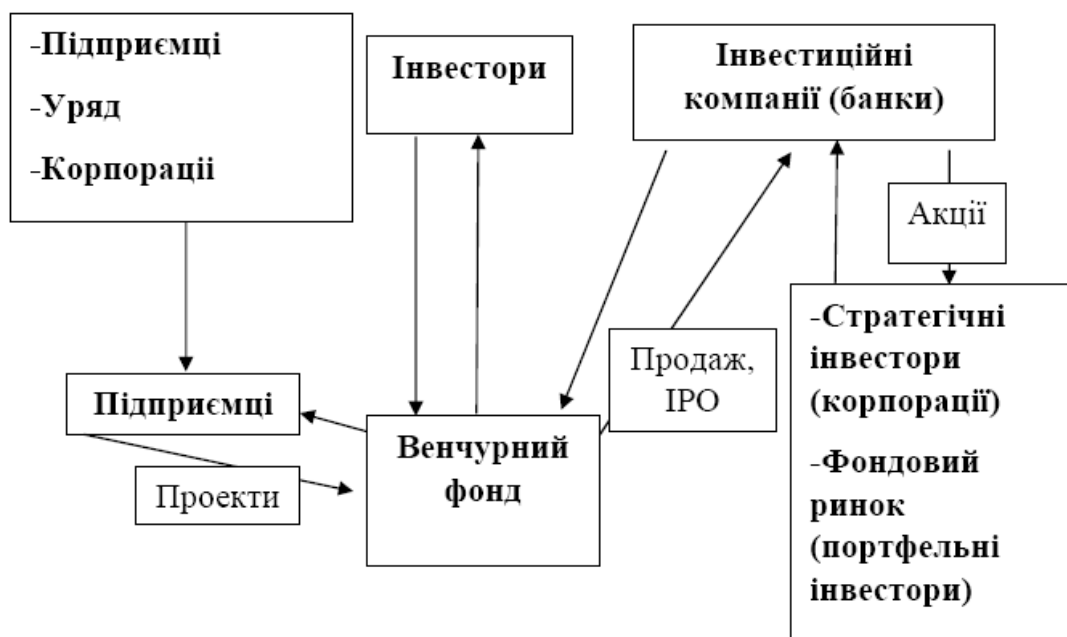
Перша умова для розвитку венчурних фондів - доступ до джерел фінансування інвестицій. В даний час, відповідно до чинного Закону, ні фізичні особи, ні інституційні інвестори (інвестиційні і пенсійні фонди) не можуть інвестувати у венчурні фонди. Це істотно скорочує потенційну інвестиційну базу для венчурних інвестицій. Потрібно відмітити, що бурхливий розвиток венчурних фондів в США почалося саме після того, як пенсійним фондам було дозволено інвестувати до 10% своїх активів в венчурні проекти. В даний час перед Україною стоять економічні проблеми, які пов'язані з відсутністю в країні налагодженої системи фінансування інноваційної діяльності.

**Мета статті.** Мета даної статті полягає в тому, щоб проаналізувати стан венчурного інвестування в Україні на сучасному етапі і розглянути можливості для розвитку даного виду інвестування на перспективу. Крім того, на прикладі венчурного фонду необхідно розглянути основні внутрішні та зовнішні чинники, що впливають на його діяльність, оцінити діючі ризики, розробити комплекс заходів щодо зниження їх впливу. Для досягнення поставленої мети в ході дослідження належить вирішити ряд завдань: проаналізувати поточний стан венчурного ринку в Україні, розглянути динаміку венчурного інвестування; проаналізувати діяльність венчурного фонду; зробити висновки щодо впливу внутрішніх та зовнішніх чинників, рівня ризиків і способів захисту; дати рекомендації щодо вдосконалення діяльності венчурного фонду в Україні.

#### **Виклад основного матеріалу.**

Саме поняття венчурного фінансування означає довгострокові високоризикові інвестиції приватного капіталу в акціонерний капітал новостворюваних малих високотехнологічних перспективних компаній (або добре вже зарекомендували себе венчурних підприємств), орієнтованих на розробку і виробництво наукомістких продуктів, для їх розвитку і розширення, з метою отримання прибутку від приросту вартості вкладених коштів. На відміну від класичних інвестицій (які передбачають повернення коштів) в модель венчурного фінансування закладена висока ймовірність втрати вкладень в кожному конкретну компанію (як правило з ймовірністю більше 50%). Прибутковість досягається за рахунок високої віддачі від найбільш вдалих інвестицій. Залучення венчурного фінансування з одного боку надає стартапам більше грошового, соціального і людського капіталу, ніж бізнес-ангели, але з іншого боку венчурні інвестори з хорошою репутацією, досвідом і зв'язками часто пропонують фінансування на невідгидних умовах. Крім того, доступність венчурного фінансування сильно залежить від стану ринку, що робить цей вид інвестування нестабільним. Використання венчурного фінансування може також привести до зміни в розподілі права власності і втрати контролю над прийняттям рішень [9, с. 21-24]. Як влаштована венчурна індустрія видно на рис.1. Ключовими учасниками інвестиційного процесу є: інвестори, які прагнуть до

отримання прибутку; підприємці, яким необхідний капітал; інвестиційні банки, які організують продаж компаній; і венчурні фонди (венчурні капіталісти), які заробляють гроші на посередництві між перерахованими зацікавленими сторонами.



**Рисунок 1. Ключові учасники інвестиційного процесу**

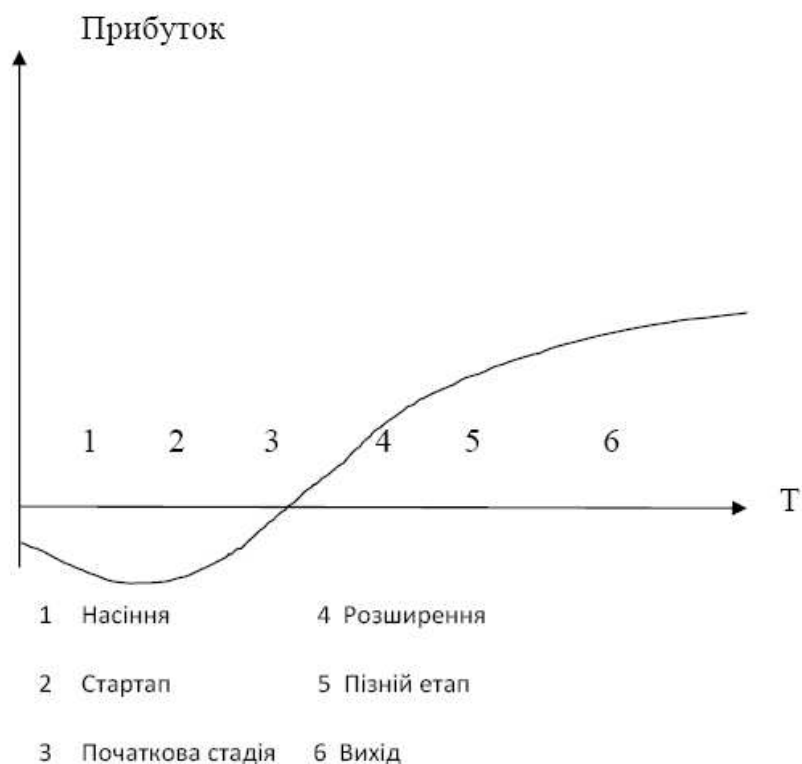
В українському законодавстві венчурний фонд - це інвестиційний фонд закритого типу (пайовий або корпоративний), на структуру активів якого не накладається істотних обмежень (як у випадку диверсифікованого фонду), і вкладниками якого можуть бути виключно юридичні особи. Активами фонду управляє компанія з управління активами (КУА), відповідальне зберігання активів забезпечує компанія-хранитель.

Потрібно відмітити, що українські венчурні фонди - це далеко не те ж саме, що фонди приватного капіталу на Заході, що мета їх створення - не фінансування зростаючих бізнесів, а реалізація тих чи інших схем управління власністю та використання податкових переваг, якими володіє фонд (інвестиційні фонди не платять податок на прибуток).

Можливо це так, принаймні частково. За даними центрального банку вартість гривні по відношенню до долара США знизилася. На момент 19.03.2018 складає 2635,39 грн. за 100 дол. США [10]. У порівнянні 31.12.2014 коли 100 дол. США коштували 1576,86 грн. [11]. В економічно-ринкових відносинах одне найважливіших місць займає інноваційні проекти, реалізація яких нерозривно пов'язана з фінансуванням.

Фінансування таких проектів безсумнівно повинно займати першу позицію в списку пріоритетів держави для поліпшення власного економічного стану в умовах економічної глобалізації.

На початкових стадіях - від посівної до раннього розвитку фірма часто зазнає збитків і тільки потім виходить на зростання прибутку[12, с. 41-43]. Графічно цей процес можна відобразити таким чином (рис. 2).



**Рисунок 2. Вимірювання прибутку на різних етапах розвитку компанії**

Для створення сприятливого середовища для розвитку науки, освіти, виробництва, медицини, фінансово-кредитної сфери та ін. Потрібні венчурні інвестиції. Одним з найяскравіших прикладів за останні десятиліття, найбільш відомий венчурний проект-система інтернет-пошуку Google, який спочатку було профінансовано в обсязі 100000 дол. США бізнес ангелом і засновником компанії Sun A. Бехтольсхейм. Далі венчурні фонди Sequoia Capital і Kleiner Perkins Caulfield Byers інвестували в Google 25 млн. дол. США в обмін на 40% акцій. У 2004 році відбувся вихід компанії на біржу. Акція, продана за первісною ціною 100-110 дол. США, через тиждень була по ціні 196 дол. США. Хоча на ринок було випущено менше 10% акцій, ринкова вартість компанії з активами трохи менше 3 млрд. дол. США в листопаді 2004 р склала 46 млрд. дол. США [13]. У наш час в Україні спостерігається стрімкий розвиток венчурних інвестицій.

Зараз в світі в цілому, більшість стартапів пов'язано з ІТ та інтернет-бізнесом. Загальна капіталізація ста провідних ІТ і інтернет-компаній становить за оцінками A Ventures Capital від 1,5 до 2.0 млрд. дол. США, серед яких значна частина належить сфері електронної комерції (28%), онлайн сервісу (21%) і програмному 85 забезпечення (23%). Слід зазначити, що понад 80% відсотків ІТ і інтернет-компаній є прибутковими або беззбитковими [14].

Перешкоди фінансування таких проектів може інфляція, яка є однією з гострих проблем розвитку економіки практично кожної держави. Однак інвестори фінансують перспективні проекти незалежно від рівня інфляції. Так на ранніх стадіях фінансування отримали такі всесвітньо відомі компанії як Yahoo, Google, Amazon.com, YouTube. За оцінками експертів в США налічується 265 тис. бізнес-ангелів, Які щорічно інвестують 25 млрд. дол. в більш ніж 60 тис. компаній [15]. В Європі налічується 125 тис. активних бізнес-ангелів, а потенційних - понад мільйон, а річний обсяги інвестицій в 2015 р. перевищив 5,1 млрд євро.

За останні роки в країнах Європейського союзу, США, Канаді почався активний розвиток індивідуальних венчурних мереж. За даними Європейської асоціації бізнес-ангелів (венчурних інвесторів) в 2015 р налічувалося 460 мереж [16]. В Європі функціонують 1917 фондів, що працюють в області Private Equity & Venture Capital. Їх капітал в 2013 році досяг 545,4 млрд. євро, а інвестиції - 0,25% валового внутрішнього продукту (ВВП) Європи. Більшу частину цих фондів становлять венчурні фонди. Всього існує 793 венчурних фонди, в управлінні яких акумульовано капітал в розмірі 56,8 млрд. євро.

На відміну від фондів прямих інвестицій, венчурні фонди здійснюють фінансування в формі пайової участі в капіталі компаній на ранніх стадіях розвитку. Незважаючи на те, що інвестиції венчурних фондів становлять близько 10% від загального обсягу інвестицій в індустрії Private Equity and Venture Capital, вони грають основну роль в становленні нових бізнесів і розвитку інновацій Незважаючи на загальноекономічне зниження активності в Україні зростання вартості активів венчурних фондів продовжується, проте їх темпи не можна порівнювати з докризовим періодом. Середньорічний приріст вартості чистих активів венчурних фондів починаючи з 2009 року становив близько 20%.

Початковим етапом розвитку венчурних фондів в Україні можна вважати дату прийняття першого законодавчого акту, що регулює діяльність інститутів спільного інвестування. З 2001 року в Україні діяв Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", який у 2012 році був оновлений актуальним на сьогодні Законом України "Про інститути спільного інвестування".

Основними інвесторами українських венчурних фондів є юридичні особи - резиденти України, на їх частку припадає 78,3% всіх інвестицій. На частку компаній-нерезидентів - 18,1%, фізичних осіб - резидентів України - 3,6%.

Переваги використання венчурних фондів в Україні наступні:

- об'єднання різних активів інвесторів для реалізації спільних проектів, розвитку пулу компаній;
- спрошення перерозподіл коштів між проектами або компаніями в рамках венчурного фонду;
- участь фізичних осіб в якості інвесторів венчурного фонду (за умови придбання цінних паперів венчурного фонду, номінальна вартість яких перевищує суму 1 500 мінімальних заробітних плат);
- надання позик юридичним особам за рахунок активів фонду (не менше 10% статутного капіталу яких належить венчурному фонду);
- включення до складу активів венчурного фонду боргових зобов'язань у формі векселів, закладних, договорів поступки прав вимоги, позик і ін.;
- повне включення до складу активів венчурних фондів грошових коштів, нерухомості, корпоративних прав, прав вимоги та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі.

Українські венчурні фонди, на відміну від європейських фондів, не націлені на інвестиції в інноваційні проекти та високотехнологічні галузі економіки. Поверховий аналіз найменувань ТОП-100 найбільших венчурних фондів за вартістю активів і прибутковості, а також компаній з управління активами цих фондів говорить про те, що більшість з них використовуються як інструмент спільних інвестицій та оптимізації оподаткування в будівельному, фінансовому і аграрному секторі.

Основним завданням українських венчурних фондів є оптимізація оподаткування в частині звільнення від податку на прибуток. Податок на прибуток сплачують лише користувачам фонду після завершення його діяльності. Самі ж доходи фонду не є об'єктом оподаткування до моменту, поки вони знаходяться в активах фонду. Це дозволяє реінвестувати кошти в межах діяльності венчурного фонду без проміжного оподаткування. Венчурні фонди широко використовуються в якості елемента внутрішньої корпоративної системи управління власністю та фінансовими потоками в холдингових структурах. При цьому сам фонд виступає основним власником активів - корпоративних прав. Такий механізм дозволяє видавати кредити компаніям холдингу без сплати податків і зі зменшенням бази оподаткування прибутку на підприємствах, які отримують позики.

Часто венчурні фонди в Україні не переслідують ідею спільного інвестування. Вони створюються під активи одного клієнта для реалізації короткострокових проектів або окремих фінансових схем. Отже, входження зовнішніх інвесторів в венчурний фонд не передбачається.

Класичні принципи діяльності венчурних фондів в Україні тільки починають зароджуватися. Венчурний ринок України характеризується обмеженою кількістю професійних гравців і дефіцитом "справжнього" венчурного капіталу.

Сьогодні класичні венчурні інвестори в Україні - це, перш за все, поодинокі венчурні фонди і інвестиційні компанії, бізнес-інкубатори і акселератори, бізнес-ангели і серійні підприємці. Поки що венчурних фондів дуже мало, але вони вже готові розглядати і підтримувати багато напрямків українських інвестиційних проектів, особливо в сфері ІТ на різних стадіях.

Вони орієнтовані як на внутрішній, так і на міжнародні ринки. Серед найбільш активних венчурних фондів, які розглядають можливості інвестування в Україні, можна виділити наступні: TA Venture, Imperious Group, A Ventures Capital, Detonate Ventures, Chernovetskyi Investment Group, Dekarta Capital, Vostok Ventures, Global Technology Foundation, Венчурний фонд Буковина. В Україні існує значний попит на інвестиції венчурних фондів. У той же час часто ініціатори інвестиційних проектів не готові запропонувати якісні інвестиційні продукти [17]. Венчурні інвестори в Україні стикаються з проблемою якості підготовки та життєздатності інвестиційних проектів. Венчурні інвестори, як правило, використовують професійний підхід до відбору проектів та інвестування.

У той же час рівень фінансово-економічної грамотності ініціаторів і якість підготовки документації більшості проектів є недостатнім, щоб спілкуватися з ними на одній мові. Україна може розраховувати на великі інвестиції з боку європейських інвесторів. Передумовою для цього є три основних складових - спокій в країні, фінансова спроможність і відсутність корупції. І саме ці три фактори будуть впливати на рішення інвесторів щодо фінансування проектів в нашій державі. Міжнародні інвестори хочуть брати участь в меншій кількості угод, але з великими обсягами, вкладаючи в готові бізнеси на більш пізніх раундах, коли успішність бізнес-ідеї очевидна.

Тому компаніям, що бажають отримати венчурне фінансування, важливо довести свою життєздатність. Якщо мова йде про невеликі обсяги інвестицій (від краудфандинга до ангельського фінансування), то для стартапів, які шукають кошти навіть на ранніх стадіях, можливостей предостатньо. Через економічну кризу активність на українському ринку венчурного інвестування впала, проте наші

стартапи все ще становлять значний інтерес. Інвестори шукають об'єкти за відносно низькими цінами, бажано в секторах, де наша країна має глобальне конкурентна перевага.

Фонди неодноразово заявляли про те, що недооцінювали важливість технологічної складової при оцінці активів, що призводило до непередбачених складнощів після проведення операції, а також при продажу активу. Щоб уникнути таких проблем ще на ранній стадії потрібно провести оцінку операційних та технологічних ризиків. Щоб управляти ризиками зупинки бізнесу через військові дії або інших факторів, необхідна система управління безперервністю діяльності. У той же час впровадження моделі стратегічного управління ІТ дозволить не тільки ефективно управляти ІТ-ризиками, а й потенційно збільшити вартість активу. У квітні 2016 року експерти компанії EY за підтримки Ukrainian VentureCapital Association (UVCA) провели бліц-опитування основних гравців ринку прямих і венчурних інвестицій. За даними CB Insight венчурні інвестори вклали 128,5 млрд. дол. у 8 тис. Інноваційних проектів по всьому світу. За останні п'ять років обсяг інвестицій виріс в рази, що свідчить про високий рівень попиту на нові ідеї, рішення і продукти.

Найактивніші венчурні капіталісти - в Китаї. У 2015 році вони акумулювали рекордну для країни суму - 2,2 трлн юанів. Азія - лідер з інвестицій в стартапи. На другому місці США, на третьому - Європа. Україна на венчурній карті майже не помітна. Обсяг інвестицій в українські проекти (якщо поррахувати публічні угоди) становить близько \$ 10 млн. В основному їх фінансували закордонні компанії.

Незважаючи на величезний інтелектуальний і креативний потенціал країни, в Україні просто немає інвесторів, готових вкладати гроші в інноваційні проекти. "Київстар" не перший рік висвітлює тему стартапів. І на сьогоднішній день їх експертиза в технологіях, веденні бізнесу і інноваціях достатня для активної підтримки нових проривних проектів [18]. Саме тому "Київстар" спільно з ВДНГ-Tech запускає свій проект телеком-акселератор - програму розвитку українських стартапів в сфері телекомунікаційних технологій і зв'язку [19]. Негативні соціально-економічні та політичні тенденції вплинули на сьогоднішній стан сфери прямих інвестицій в Україні, активність в якій дещо зменшилася. Прибуткових секторів економіки в країні зараз мало, і це одна з головних проблем для прямих інвестицій. Інвестори шукають об'єкти для вкладень за відносно низькими цінами, бажано в секторах, де у нашої країни є глобальне конкурентна перевага.

Поки таких галузей небагато: сільське господарство, ІТ-сектор та ін. Однак Україна має великий потенціал для розвитку сфери прямих інвестицій, і з ростом економіки активність в даній сфері буде посилюватися. В Україні відносно невелика кількість активних івесторів ринку Private Equity - близько 5-10 компаній. Їх активи знаходяться в сільському господарстві, телекомунікації, кондитерської промисловості, ритейлі, машинобудуванні, харчовій промисловості, ІТ-секторі, сфері охоронних послуг та ін. Венчурні фонди інвестують переважно в ІТ-компанії.

Економічна криза негативно позначилася на українському секторі венчурного інвестування. Активність на ринку впала, проте вітчизняні стартапи все ще становлять значний інтерес для інвесторів. Показовими в цьому плані є угоди купівлі одеської компанії Lookserу американським Snapchat за 150 млн дол. США, залучення українським стартапом GitLab 4 млн дол. США від фонду Khosla Ventures і 1,5 млн дол. США від фонду Sound Ventures, а також інвестиції ЄБРР ( в розмірі 4 млн дол. США) і TMT Investments (1 млн дол. США) в український фотобанк Depositphotos і т.д. Через кілька місяців з дня укладення угоди TMT Investments продала частку в розмірі 7,1% в Depositphotos європейському інвестору (сума угоди склала майже 5,9 млн. дол.) [20].

На ринку присутні як інвестори, які готові вкладати гроші, так і цікаві проекти, що потребують фінансування для розвитку. В майбутньому при зростанні економіки країни сфера венчурного інвестування значно посилиться і стане одним з локомотивів подальшого розвитку ІТ-сектора України. Інтерес до України у закордонних інвесторів існує, не дивлячись на економічну і політичну турбулентність. До UVCA звертаються партнери фондів з США, Китаю, ОАЕ, Фінляндії та інших країн з бажанням інвестувати в різні галузі. Найбільший інтерес викликає сегмент інформаційно-комунікаційних технологій, інфраструктура, агропромисловий сектор. Перспективними є проекти на перетині інформаційних технологій та аграрної промисловості, а також інформаційних технологій і медицини.

Згідно з даними UVCA, венчурні інвестиції в Україні дійсно характерні саме для ІТ-сектора. вплив макроекономічних трендів в Україні на венчурне інвестування від глобальних фондів. Однак інтерес до нашої країни зберігається. Він буде зростати в міру стабілізації економічної ситуації, початку економічного зростання і поліпшення ділового клімату.

Венчурне інвестування досі перебуває на низькому рівні розвитку через слабку екосистему стартапів. В основному укладаються угоди з купівлі глобальними технологічними компаніями програмного забезпечення, розробленого в Україні. По словам Богдана Купіча [21], в Україні потрібна багатогранна стратегія для зміцнення стартапної та інноваційної екосистеми, важливою частиною якої є венчурне інвестування. зростання венчурних інвестицій в ІТ-компанії в 2015 році склав 240% відносно 2014 го. Також відбулося збільшення кількості стартапів на ринку: протягом найближчих п'яти років їх число повинне зрости з 2500 до 5000. Тенденцією минулого року став вихід багатьох українських стартапів в міжнародні соціальні інститути підтримки стартапів.

Позитивним трендом стало також поява великих вдалих проектів, наприклад, Lookserу. Крім того, прихід в країну фонду прямих інвестицій Джорджа Сороса викликав інтерес міжнародних і локальних

інвесторів, які тепер розглядають можливість вкладення капіталу в Україну незалежно від політичних та інших факторів. В ІТ-секторі свою активність продемонстрував і технологічний фонд ЄБРР. При цьому важливі не стільки самі вкладення (в Cіklum і Depositphotos відповідно), скільки те, що вони стали сигналом для глобальних інвесторів придивитися до компаній в Україні. Так по оцінкам Андрія Колодюка[22], середній розмір венчурних угод залишився на рівні 2014 року - близько 1 млн. дол. Також на відміну від 2014 го з'явилися великі угоди до 30-50 млн.дол. Нестабільна політична ситуація в країні, військові дії та інші фактори впливу, які в нині притаманні ринку України, ставлять перед фондами додаткові виклики при інвестуванні можливість часткової або повної зупинки бізнесу придбаного активу.

В таких умовах існують два основних варіанти: або відмовитися від подібних інвестицій, або бути готовим до того, що надзвичайна ситуація може зупинити бізнес і необхідно забезпечити відповідну систему контролю для запобігання фінансових втрат. Рішенням, яке дозволяє управляти ризиками безперервності роботи бізнесу, є побудова системи управління безперервністю діяльності. Вона включає комплекс організаційних, інженерно-технічних і технологічних заходів, які забезпечують стійкість виконання критичних бізнес-функцій в умовах нестандартних або надзвичайних ситуацій та оперативне відновлення нормальної діяльності.

#### **Висновки та перспективи подальших досліджень.**

Виходячи з результатів, отриманих в ході дослідження стану розвитку і створення українських і зарубіжних венчурних фондів можна зробити висновок, що формування інвестицій безпосередньо залежить від стану економіки держави. Такі фактори як військові дії, одним з наслідків яких є інфляція і рівень корупції безпосередньо впливає на кількість венчурних інвестицій в державі. Процес розвитку в Україні венчурного інвестування безупинно розвивається, що в довгостроковій перспективі зміцнить економіку. Тому дослідження цієї області в економіці дуже важливо для України. На даний момент найбезпечнішою і самої інвестованою сферою є ІТ. В Україні не так багато в порівнянні з іншими країнами стартап проектів, проте вони фінансуються не тільки резидентами, а й нерезидентами. Тому незважаючи на всі негативні фактори впливає на економіку і економічну активність інвесторів, цікавий і інноваційний проект буде фінансуватися венчурними інвестиціями в будь-якій економічній і політичній обстановці.

#### **References.**

1. Anshin, V.M. (2003), *Management investitsiy ta innovatsiy v malomu ta venchurnomu biznesi* [Management of Investments and Innovations in the Small and Venture Business], Exmo, Moscow, Russia.
2. Borisov, E.F. Petrov, A.A. Sterlikov, F.F. (2003), *Finansu i Statistika* [Finance and Statistics], Exmo, Moscow, Russia.
3. Vasiliev, S.N. (2004), *Yak ozhuvutu venchurne investuvannya* [How to revitalize venture capital investment], Exmo, Moscow, Russia.
4. Gulkin, P.G. (2005), *Venchurni I pryami investitsii v Rossii. Teoriya i desyatilittya praktuku* [Venture and Direct Investments in Russia: Theory and Decades of Practice], Alpari, Moscow, Russia.
5. Karzhaev, A.T. and Folom, A.N. (2005), *Natsionalna sistema venchurnogo investuvannya* [National Venture Investment System], Economics, Moscow, Russia.
6. Nechamkin, A.N. (2005), *Osnovni napryamku derzhavnogo reguluvannya naukovo-tehnichnogo rozvutku* [Main directions of state regulation of scientific and technical development], Finance, Moscow, Russia.
7. Fonstein, N.M. Balabana, A.M. (2005), *Venchurne finansuvannya. Teoriya i praktuka* [Venture Finance: Theory and Practice], Center for Technology Commercialization, Zaporizhia, Ukrayna.
8. Shevtsova S.M. (2004), *Venchurni fondu spracyevuyut bex jsoblyvogo rozvutku* [Venture funds operate without much risk, Investments], Plus, Kyiv, Ukraine.
9. Wasserman, N.V. (2014), *Dulemu zasnobnuka, yaki mozhut poglunytu startup* [Founder dilemmas that anticipate and prevent pitfalls that can absorb the startup, Alpina Pabblesher], Moscow, Russia. [The Founder's Dilemmas Anticipating and Avoiding the Pitfalls that Can Sink a Startup].
10. The official website of the NBU (2018), "The Official exchange rate of the hryvnia against foreign currencies", available at: <https://bank.gov.ua/control/uk/curmetal/detail/currency?period=daily>.
11. The official website of the NBU (2018), "The Official exchange rate of the hryvnia against foreign currencies", available at [https://bank.gov.ua/control/uk/curmetal/currency/search?formType=searchFormDate&time\\_step=daily&date=31.12.2014&external=table&execute=%D0%92%D0%B8%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%B0%D1%82%D0%B8](https://bank.gov.ua/control/uk/curmetal/currency/search?formType=searchFormDate&time_step=daily&date=31.12.2014&external=table&execute=%D0%92%D0%B8%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%B0%D1%82%D0%B8).
12. Kashirin, A.I. (2007), *Venture Investing* [Venture Investing in Russia], Vyshina, Moscow, Russia.
13. The official site of the Startup-Incubatory and Bisnesource (2016), "Startaps", available at: [http://www.prostobiz.ua/biznes/razvitie\\_biznesa/stati/startap](http://www.prostobiz.ua/biznes/razvitie_biznesa/stati/startap).
14. Top-100 prodyktovih IT i internet company in Ukrain (2014), "Internet company in Ukraine", available at: [http://inventure.com.ua/news/ukraine/top\\_5\\_sdelok\\_na\\_startap\\_rynke\\_urainy\\_za\\_2014\\_god](http://inventure.com.ua/news/ukraine/top_5_sdelok_na_startap_rynke_urainy_za_2014_god).
15. The official website of the European Ange Investment Overview (2012), "The European Ange Investment Overview", available at: <http://www.eban.org/wp-content/uploads/2013/07/EBAN-Angel-Investment-Overview-2012.pdf>.

16. The official site of the Inventure Investment Group (2013), "The Inventure Investment Group", available at: [www.inventure.com.ua](http://www.inventure.com.ua) based on EVCA / 2013 EuropeanPrivateEquityActivity.

17.The official site of Inventure Investment Group (2016), "Inventure Investment Group" bookkeeping guide, available at. <http://uteka.ua/buhkerivn/f2e>.

18.The official site of Kyivstar (2017), "Investment market", available at: <https://hub.kyivstar.ua/ryinokinvestitsiy>.

19.The official site of Radar Teh (2017), "Telekom-accelerator", available at: <http://radartech.com.ua/news/vdng-tech-zapuskaie-telekom-akselator-za-pidtrimki-nacionalnogo-telekom-operator-kiyivstar>.

20.The official site of Ain (2015), "Ukrainian startups", available at: <https://ain.ua/2015/09/18/osnovannyj-ukrain-startap-gitlab-privlek-4-million-ot-fund-chosla-ventures>.

21.The official website of KM Core (2010), "Project startups", available at: <http://www.kmcore.com/en/about/team/2010-08-09-17>.

22.The official Kolodyuk Info (2018), "Info", available at: <http://www.a.kolodyuk.ua/info>.

*Стаття надійшла до редакції 20.06.2018 р.*