

Kutsyk, P., Kovtun, O., and Bashnians, H. "Mechanisms of activity and development strategy of transnational corporations as key actors of the modern globalized economy". *Ekonomist*, no. 2 (2015): 18-24.

"Global M & A Market Review Financial Rankings 2015" Bloomberg. <http://www.bbhub.io/professional/sites/4/global-ma-financial-2015.pdf>

"Mergers & Acquisitions review. Financial Advisors. Full Year 2015" Thomson Reuters. [http://share.thomsonreuters.com/general/PR/MA-4Q15-\(E\).pdf](http://share.thomsonreuters.com/general/PR/MA-4Q15-(E).pdf)

"M & A Statistics" Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances: IMAA. <https://imaa-institute.org/>. URL: <https://imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions>

Navrotska, N. A. "Rozvytok investytsiynykh protsesiv v umovakh hlobalnoi konkurentsi" [The development of investment processes in conditions of global competition]. *Visnyk Dnipropetrovs-*

koho universytetu. Seriya: Svitove hospodarstvo i mizhnarodni ekonomichni vidnosyny, no. 6 (2014): 40-48.

Polishchuk, O. V., and Tsybal, V. V. "Rol TNK u investytsiynykh protsesakh suchasnosti" [The role of TNCs in the investment processes of modernity]. *Kultura narodov Prychernomoria*, no. 214 (2011): 57-60.

Shablina, Ya. V., and Honcharov, Yu. V. "Zlyttia i pohlynnannia v Ukraini" [Mergers and acquisitions in Ukraine]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 1 (2012): 120-128.

"The Biggest M & A Deals of 2015" Forbes. <http://www.forbes.com>

Vovk, S. "Stratehii TNK: zlyttia i pohlynnannia" [TNC strategies: mergers and acquisitions]. *Zhurnal Evropeiskoi ekonomiky*, no. 1 (2013): 28-41.

Zavorotnii, R. I. "Zlyttia i pohlynnannia yak metod zaluchennia kapitalu u budivnytstvo" [Mergers and acquisitions as a method of raising capital in the construction]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 3 (2008): 9-14.

УДК 330.322.053.3

ВПЛИВ СИСТЕМИ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ НА РОЗВИТОК ІТ-СЕКТОРА В УКРАЇНІ

© 2016 КОЛОМІЄЦЬ О. Г.

УДК 330.322.053.3

Коломієць О. Г. Вплив системи венчурного фінансування на розвиток ІТ-сектора в Україні

Мета статті полягає в дослідженні особливостей впливу системи венчурного фінансування на розвиток ІТ-сектора в Україні, виділенні основних проблем у процесі їхньої взаємодії та окресленні можливих шляхів їх подолання. Проаналізовано основні функціональні параметри системи венчурного інвестування в Україні та окреслено головні тенденції їх розвитку в сучасних умовах. Проведено оцінку галузевої структури венчурних інвестицій в Україні, внаслідок якої встановлено, що українська система венчурного інвестування не демонструє виразної орієнтації на фінансове забезпечення інноваційних підприємств у сфері високих технологій, а більшою мірою сконцентрована на короткострокові проекти із середнім або низьким ступенем ризику в інших сферах економічної діяльності. Проведено аналіз розвитку венчурного інвестування в ІТ-сектор України та його структури за інтернет-сегментами. За допомогою регресійного аналізу розкрито зв'язок між рівнем інноваційного розвитку країни та її привабливістю для венчурних і приватних інвестицій, а також обґрунтовано провідну роль ІТ-сектора в процесі інноваційного розвитку України.

Ключові слова: венчурне інвестування, інститути спільного інвестування, ІТ-сектор, інноваційний розвиток, інноваційна екосистема.

Рис.: 3. **Табл.:** 2. **Бібл.:** 9.

Коломієць Олена Георгіївна – інженер кафедри економіки та підприємництва, Національний лісотехнічний університет України (вул. Генерала Чупринки, 103, Львів, 79057, Україна)

E-mail: e-mailalenkolom@i.ua

УДК 330.322.053.3

Коломієць О. Г. Влияние системы венчурного финансирования на развитие ИТ-сектора в Украине

Цель статьи заключается в исследовании особенностей влияния системы венчурного финансирования на развитие ИТ-сектора в Украине, выделении основных проблем в процессе их взаимодействия и определении возможных путей их преодоления. Проанализированы основные функциональные параметры системы венчурного инвестирования в Украине и обозначены основные тенденции их развития в современных условиях. Проведена оценка отраслевой структуры венчурных инвестиций в Украине, в результате которой установлено, что украинская система венчурного инвестирования не демонстрирует выразительной ориентации на финансовое обеспечение инновационных предприятий в сфере высоких технологий, а в большей степени сконцентрирована на краткосрочные проекты со средней или низкой степенью риска в других сферах экономической деятельности. Проведен анализ развития венчурного инвестирования в ИТ-сектор Украины и его структуры по интернет-сегментам. С помощью регрессионного анализа раскрыта связь между уровнем инновационного развития страны и ее привлекательностью для венчурных и частных инвестиций, а также обоснована ведущая роль ИТ-сектора в процессе инновационного развития Украины.

Ключевые слова: венчурное инвестирование, институты совместного инвестирования, ИТ-сектор, инновационное развитие, инновационная экосистема.

Рис.: 3. **Табл.:** 2. **Библ.:** 9.

Коломієць Олена Георгіївна – інженер кафедри економіки та підприємництва, Національний лісотехнічний університет України (вул. Генерала Чупринки, 103, Львів, 79057, Україна)

E-mail: e-mailalenkolom@i.ua

UDC 330.322.053.3

Kolomiets O. G. The Impact of the Venture Financing System on Development of the IT Sector in Ukraine

The article is aimed at studying the characteristics of venture financing impact on development of the IT sector in Ukraine, allocation of major problems in the course of their interaction, and identifying possible ways of overcoming them. The article analyzes the main functional parameters of the venture investment system in Ukraine and outlines the major trends of their development in the current conditions. An evaluation of the sectoral structure of the venture investments in Ukraine has been done, as result of which has been determined, that Ukrainian system of the venture investment does not demonstrate a clear orientation towards financial support for innovative enterprises in the sphere of high technologies, and is in a greater degree focused on the short-term projects with moderate or low risk in other areas of the economic activity. An analysis of development of the venture investment in the IT sector in Ukraine and its structure by the Internet segments has been carried out. By using the regression analysis, connection between the level of innovative development of the country and its attractiveness for venture capital and private investment has been disclosed, the leading role of the IT sector in the innovative development of Ukraine has been substantiated.

Keywords: venture investment, institutions of co-investment, IT sector, innovation development, innovation ecosystem.

Fig.: 3. **Tbl.:** 2. **Bibl.:** 9.

Kolomiets Olena G. – Engineer of the Department of Economics and Business, National Forestry University of Ukraine (103 Henerala Chuprynyk Str., Lviv, 79057, Ukraine)

E-mail: e-mailalenkolom@i.ua

Забезпечення динамічного розвитку держави та високого рівня життя її громадян у сучасних умовах неможливе без високого технологічного рівня економічної системи, розвиненої інноваційної інфраструктури та ефективного використання людського капіталу. Однією з головних передумов інтенсифікації процесу подолання технологічного відставання України від розвинутих країн світу, передусім, є суттєва активізація інноваційної діяльності в усіх сферах життєдіяльності. Проте, стійкий інноваційний розвиток економіки держави передбачає, крім розвинутої інноваційної екосистеми, наявність стабільних та диверсифікованих джерел його фінансового забезпечення. Одну з провідних ролей у вирішенні даної проблеми відіграє система венчурного фінансування, яка дозволяє забезпечити інноваційну галузь довгостроковими фінансовими ресурсами, зокрема для фінансування новостворених високоризикових інноваційних проєктів.

Основні тенденції та проблеми формування національної системи венчурного фінансування розкриваються в наукових працях таких українських науковців: Андреюк Н., Антонюк Л., Баранецький І., Берест М., Варналій З., Денисюк В., Зінченко О., Красовська О., Кузьмін О., Лапко О., Микитюк П., Петрук О. та інші. Особливостям розвитку сектора інформаційних технологій (ІТ) присвячені сектори інформаційних технологій (ІТ) присвячені сектору наукової праці як українських науковців (Гець В., Семиноженко В., Багал Ю., Мельниченко С., Жиляев І., Останкова О., Полунев Ю., Шнипко О.), так і закордонних (М. Кастелз, Р. Каулі, Д. Хосперз, Р. Манселл, О. Шай, Д. Тапскотт, М. П'ятковські). Проте особливості впливу системи венчурного фінансування на розвиток ІТ-сектора в Україні та основні проблеми в процесі їх взаємодії в науковій літературі висвітлено недостатньо.

Основною метою даної роботи є дослідження особливостей впливу системи венчурного фінансування на розвиток ІТ-сектора в Україні, виділення основних проблем в процесі їхньої взаємодії та окреслення можливих шляхів їх подолання.

У сучасних умовах головними суб'єктами індустрії венчурного інвестування в Україні виступають компанії з управління активами (КУА) та недиверсифіковані інститути спільного інвестування (ІСІ) закритого типу, які знаходяться в їх управлінні. Венчурним фондом, відповідно до статті 7 ЗУ «Про інститути спільного інвестування» [1], вважається недиверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів, які знаходяться в його власності, серед юридичних і фізичних осіб. Саме венчурні фонди, разом з іншими ІСІ закритого типу, протягом 2007–2016 рр. визначали динаміку інвестиційної сфери в цілому. Зокрема, у кількісному аспекті чисельність венчурних фондів, які досягли мінімальних нормативів, зросла у 2,2 разу, а їх питома вага – на 7,3 в. п. – до 86,5% у загальній чисельності ІСІ у 2015 р. у порівнянні з 2007 р.

Загальний обсяг активів венчурних фондів, що перебували в управлінні та досягли нормативів, станом на 30.06.2016 р. становив 235,46 млрд грн, що на 4,4% (або 9,92 млрд грн) більше за показник 2015 р. Розмір акти-

вів венчурних фондів за останні 10 років незмінно зростає, продемонструвавши найвищий темп зростання у 2005–2007 рр. (у середньому +143%), проте, починаючи з 2008 р., спостерігається стійка негативна тенденція до зниження темпів зростання активів (із 56% у 2008 р. до 15,4% у 2015 р.). Так, зокрема, середньорічний темп зростання обсягу активів венчурних фондів у 2008–2015 рр. склав 25,67% (або +21,9 млрд грн щорічно), у порівнянні з докризовим періодом 2005–2007 рр. він знизився в понад 5 разів [2].

Протягом 2005–2015 рр. венчурні фонди стабільно лідирували за часткою активів у загальній кількості визнаних ІСІ (із середньорічною часткою в розмірі 93%), за результатами 2015 р. вона склала 95,5%, що на 3,1 в. п. більше за частку 2005 р. (рис. 1).

Вартість чистих активів (ВЧА) венчурних фондів, як і активів загалом, продемонструвала стійку позитивну тенденцію до зростання. Зокрема, починаючи з 2005 р., до 2015 р. вона виросла в 33,4 разу і склала 189,91 млрд грн. (із середньорічним темпом зростання +48%), а станом на 30.06.2016 р. ВЧА венчурних фондів вперше перетнули позначку у 200 млрд грн і зросли до 209,7 млрд грн. Питома вага ВЧА венчурних фондів серед усіх ІСІ протягом 2005–2015 рр. в основному повільно зростала й залишалася незмінно найвищою в діапазоні 91,8–95,5%.

Головними вкладниками в українські венчурні ІСІ протягом 2009–2015 рр. незмінно залишалися вітчизняні інвестори – юридичні особи (у середньому 80,3% загальних вкладень), які за цей час сумарно інвестували більше 710 млрд грн. Незважаючи на те, що середньорічний темп зростання вартості вкладень українських юридичних осіб склав 17%, їх питома вага, починаючи з 2009 р., повільно знижувалася (з 84,29% до 75,34%, темп зниження – 1,8 в. п.) на тлі зростання розмірів вкладень та часток іноземних юридичних осіб та українських індивідуальних інвесторів. Вкладення іноземних юридичних осіб у венчурні ІСІ в Україні зросли майже в 3,5 разу – із 10,26 млрд грн у 2009 р. до 35,71 млрд грн у 2015 р., продемонструвавши середньорічний темп зростання 23%. Частка українських індивідуальних інвесторів у даний період зросла в більш, як 18 разів – з 0,32% у 2009 р. до 5,83% у 2015 р., тим часом розмір їх вкладень зріс в більш, як 52 рази – з 210 млн грн до 11,08 млрд грн.

Галузева структура венчурних інвестицій українських ІСІ протягом 2009–2015 рр., за даними Європейської асоціації інвестиційного бізнесу [3], не продемонструвала виразної орієнтації на фінансове забезпечення інноваційних підприємств у сфері високих технологій, як в економічно розвинутих країнах світу, натомість, основними реципієнтами венчурного фінансування були фінансові послуги, сфера комунікацій, виробництво споживчих товарів та роздрібна торгівля (табл. 1).

Сучасна структура венчурних інвестицій в Україні, на нашу думку, зумовлена, в першу чергу, тим фактом, що в українських реаліях оптимальними є фінансові вкладення в короткострокові проєкти із середнім або низьким ступенем ризику, які дозволяють отримувати високі прибутки, на противагу довгостроковим і ви-

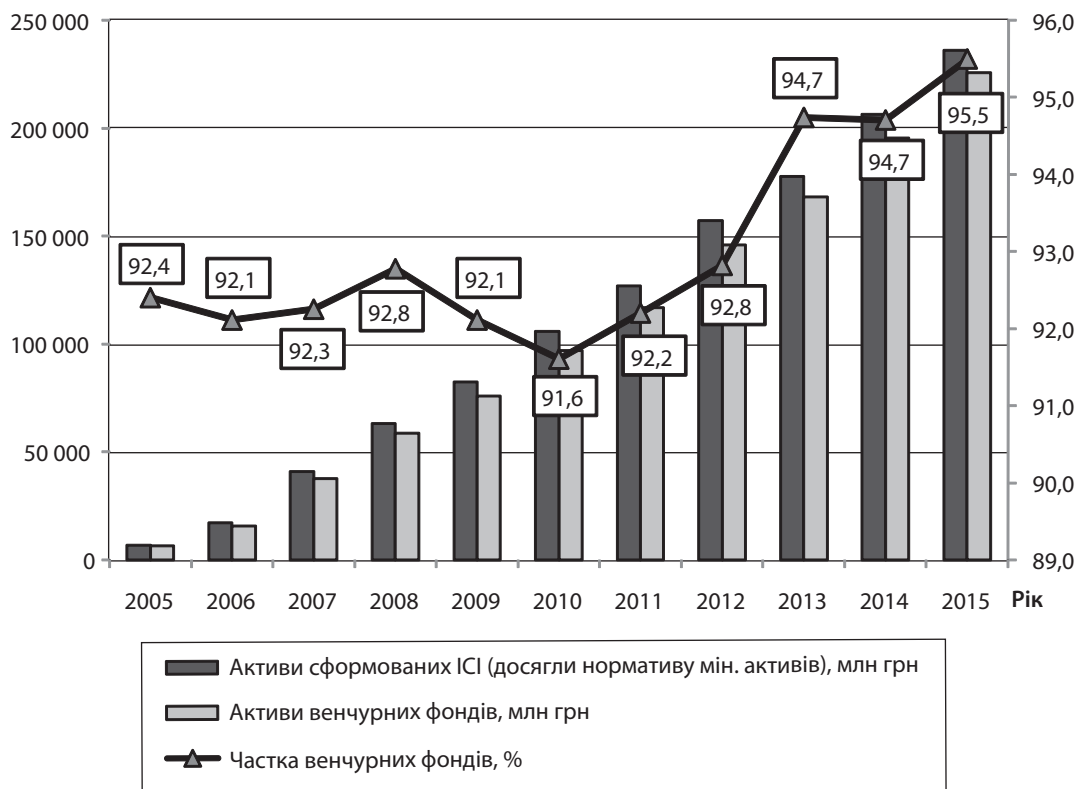


Рис. 1. Динаміка вартості активів венчурних фондів у 2005–2015 рр.

Таблиця 1

Галузева структура венчурних інвестицій в Україні у 2007–2015 рр., %

Галузь	Рік									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Сільське господарство	0,0	0,0	0,0	29,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Промисловість	1,6	0,7	0,0	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0	0,0	
Сфера послуг	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	42,7	44,3	0,0	
Сфера комунікації	55,4	18,8	64,5	35,6	8,0	0,0	38,0	0,0	10,3	
Комп'ютери та побутова електроніка	0,0	0,0	0,5	0,4	4,0	30,6	3,8	49,2	0,0	
Роздрібна торгівля та споживчі товари	1,1	15,8	11,9	27,5	13,8	0,0	0,0	0,0	76,5	
Побутові послуги	2,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Енергія та довкілля	3,8	13,6	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
Фінансові послуги	22,8	51,1	13,6	7,2	24,9	13,2	11,3	0,0	7,5	
Природничі науки	0,0	0,0	0,0	0,0	43,7	56,2	4,2	6,5	5,8	
Нерухомість	13,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Інші	0,0	0,0	9,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Усього	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	

Джерело: складено за [3].

сокоризиковим інноваційно-технологічним проектам. Так, наприклад, при дохідності інвестицій у сферу будівництва та нерухомості в розмірі 82% річних, невисокому рівню ризику та відносно коротким термінам реалізації проектів, в Україні до 2009 р. більшість венчурних інвестицій спрямовувалися саме в цю сферу [4].

Схожа структура венчурних інвестицій в Україні зберігатиметься допоки прибутковість інноваційних і

технологічних проектів суттєво не переважить традиційні на сьогодні сфери інвестування – фінансових послуг, роздрібною торгівлі та сфери комунікацій. На даний час венчурне інвестування в Україні не є одним із основних джерел фінансування інноваційних проектів новостворених малих підприємств (як складова частина інноваційної екосистеми), а швидше виступає як фінансовий інструмент перерозподілу коштів з метою оптимізації

оподаткування для потужних фінансово-промислових груп та обслуговування їх власних інвестиційних проєктів. Такі висновки підтверджуються рівнем венчурного фінансування в розрахунку на одну особу, який в Україні, за даними Євростату, у 2015 р. склав 2,97 дол. США, у той час як у США – 242,63 дол.; Японії – 98,47 дол.; Німеччині – 36,12 дол.; Великій Британії – 74 дол.; Франції – 29,93 дол.; Італії – 52,3 дол.; Чехії – 4,56 дол.; РФ – 1,17 дол.; Польщі – 3,56 дол. [5].

ІТ-сектор, як найбільш інноваційна галузь української економіки, є одним із найважливіших джерел зростання її міжнародної конкурентоспроможності в найближчій перспективі. Саме ІТ-проєкти є найбільш затребуваними серед українських і закордонних інвесторів: починаючи з 2010 р., спостерігається значне пожвавлення інвестування в ІТ-сектор. У порівнянні з реальним сектором економіки цей напрям венчурного інвестування має свої переваги, зокрема невеликі стартові суми коштів для розвитку ІТ-проєкту (від 10 тис. дол. США, тоді як в реальному секторі економіки – 0,5–1 млн дол. США), вищий рівень їх прибутковості та податкові переваги в порівнянні з інвестиціями в об'єкти нерухомості або цінні папери [6].

Протягом 2010–2015 рр. ІТ-сектор продемонстрував позитивну середньорічну динаміку зростання в розмірі 80%, незважаючи на значний спад інвестиційної активності у 2014 р. (–55%, або 49 млн дол. США в порівнянні з результатом 2013 р.). Найвищі темпи зростання ІТ-сектора України спостерігалися у 2012 та 2013 рр.: +150% та +47% відповідно, й особливо у 2015 р., коли загальний обсяг венчурних інвестицій стрімко зріс на 238% (або на 93 млн дол. США) у порівнянні з 2014 р. і перевершив результат успішного 2013 р. у 1,5 разу [7]. Така динаміка зростання ІТ-сектора України у 2015 р. стала не результатом посткризового відновлення економіки держави, її структурної перебудови чи якісного покращення інноваційної екосистеми, а швидше завдячує декільком великим інвестиційним угодам із участю іно-

земних та українських інвесторів, які забезпечили більше 50% загального обсягу венчурних інвестицій (рис. 2).

З іншого боку, пожвавлення активності українських та іноземних венчурних інвесторів у 2015 р. (після кризового 2014 р.) засвідчило стабілізацію ситуації в українському ІТ-секторі та появу нових перспектив для його зростання, а також стало позитивним сигналом для інших інвесторів, які розглядають можливість інвестувати в ІТ-сектор України в майбутньому.

Кількість інвестиційних угод в ІТ-секторі у 2010–2014 рр. продемонструвала виразну позитивну динаміку і середньорічним темпом зростання в 45,5%, що в основному пов'язано зі стрімким зростанням чисельності регіональних технологічних акселераторів та інкубаторів, які здійснювали значну кількість вкладень порівняно невеликого розміру. Натомість, у 2015 р. найбільший обсяг капіталу було вкладено професійними «ангелами» та великими венчурними фондами, що на тлі скорочення чисельності регіональних структур зумовило скорочення загальної кількості угод (–20 угод, або на 23% менше) разом із зростанням їх середнього розміру на посівній стадії (до 380 тис. дол. США) [7].

Українськими інвесторами та фондами у 2015 р. було вкладено 68 млн дол. США, що в три рази більше, ніж у 2014 р. і на 25% більше за результат 2013 р. Частка коштів українських інвесторів протягом 2013–2015 рр. незмінно переважала частку іноземних, а в порівнянні з 2010 р. вона зросла більше, ніж у 5 разів (з 10% до 52%). Найбільш активними українськими фондами у 2014–2015 рр. за кількістю угод були Digital Future, A Venture Capital, Detonate Venture та SIG. Іноземними фондами та інвесторами в цей період було вкладено більше 63 млн дол. США (46% загального обсягу венчурних інвестицій), що в понад 4,5 рази більше за показник 2014 р., а також удвічі більше за 2013 р. Хоча, варто зазначити, що в порівнянні з 2010 р. частка іноземних фондів та інвесторів знизилася практично у 2 рази (з 90% до 46%).

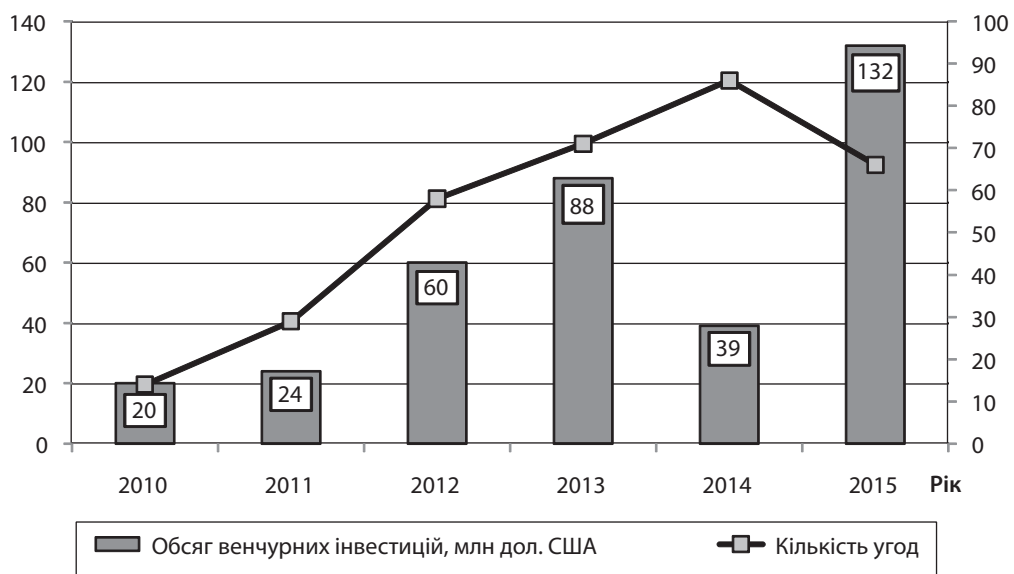


Рис. 2. Динаміка обсягу венчурних інвестицій в Україні у 2010–2015 рр. [7]

Аналіз структури венчурних інвестицій, здійснених в Україні у 2010–2015 рр. за ІТ-сегментами (табл. 2) дозволяє виділити такі їх особливості:

- ✦ електронна комерція та програмне забезпечення є провідними та найбільш прибутковими інтернет-сегментами, в які в середньому в рік вкладалося близько 60% обсягу всіх венчурних інвестицій. Зокрема, у 2015 р. у структурі венчурних інвестицій їх частка склала 77%, 45% (63,9 млн дол. США) та 32% (45,4 млн дол. США) відповідно;
- ✦ незважаючи на високу середньорічну частку в структурі венчурних інвестицій у 20%, сегмент споживацького інтернету за останні 3 роки стрімко втратив свою вагу – з 32% у 2012 р. до 6% у 2015 р. В абсолютному вимірі, у 2015 р. даний сегмент виріс у порівнянні з попереднім роком на 29%, або на 1,2 млн дол. США;
- ✦ найменш прибутковими і, як наслідок, найменш привабливими для венчурних інвестицій в ІТ-секторі були сегменти інтернет-послуг та освіти. Їх середня питома вага в загальній структурі венчурних інвестицій у 2010–2015 рр. складала 5% та 1% відповідно.

привабливості країн для венчурного інвестування [9] у 2015 р. засвідчує тісний прямий зв'язок між ними ($r^2 = 0,7180$), що дозволяє зробити висновок про те, що саме венчурне фінансування здійснює вагомий позитивний вплив на інноваційний розвиток країни, у т. ч. розвиток її ІТ-сектора. Інноваційний індекс країни зростає пропорційно до підвищення її привабливості для венчурного інвестування) (рис. 3).

Економічно та технологічно розвинуті країни світу (правий верхній кут діаграми розсіювання), завдяки розвинутій інфраструктурі підтримки генерації та розвитку інновацій, володіють високою привабливістю для венчурних інвестицій, які виступають одним із головних джерел фінансування процесу доведення інновацій та нових знань до готового комерційного продукту та подальшої капіталізації. З іншого боку, країни, котрі володіють недосконалою інноваційною інфраструктурою (лівий нижній кут), у т. ч. Україна, не здатні приваблювати значний обсяг венчурних інвестицій, що прямо відображається на динаміці та якості процесу їх інноваційного розвитку та суттєво погіршує перспективи зростання в майбутньому. Вихід із складної ситуації можливий лише за умови успішної реалі-

Таблиця 2

Структура венчурних інвестицій за інтернет-сегментами у 2010–2015 рр.,%

Інтернет-сегмент	Рік					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Споживацький інтернет	11	29	32	28	15	6
Е-комерція	16	54	22	47	26	45
Освіта	0	0	2	1	2	1
Підприємництво	18	1	22	1	0	2
Мобільні додатки	0	0	7	7	9	4
Інтернет-послуги	0	0	1	1	20	8
Програмне забезпечення	54	14	8	13	19	32
Інше	1	2	6	2	9	2
Усього	100	100	100	100	100	100

Джерело: складено за [7].

Подібна структура венчурних інвестицій зумовлена характерними особливостями українського ІТ-сектора: більше, ніж 60% відсотків якого сформовано з аутсорсингових компаній, 90% продуктів та послуг яких зорієнтовані в основному на зовнішні ринки; частка продуктових компаній та стартапів становить 25% і 3% відповідно.

Динамічний розвиток українського ІТ-сектора дає можливість Україні поступово покращувати своє становище в глобальних технологічних рейтингах. Зокрема, за рівнем інноваційного індексу наша країна у 2016 р. знаходилася на 56 позиції серед 126 країн, що на 8 позицій вище за результат 2015 р. і на 23 позиції вище, ніж у 2008 р. Розрахунок коефіцієнта кореляції між значеннями індикаторів інноваційного розвитку (Міжнародний інноваційний індекс) [8] та привабливості країн для венчурного інвестування (Міжнародний рейтинг

зації цілеспрямованої державної стратегії інноваційного розвитку, сконцентрованої на побудові та всебічній підтримці ефективної інноваційної екосистеми, без якої практично неможливий активний розвиток високотехнологічних секторів економіки та дієва система венчурного фінансування.

ВИСНОВКИ

Незважаючи на позитивну динаміку венчурного інвестування в ІТ-сектор та успішні приклади розвитку ІТ-бізнесу в Україні, як українська інноваційна екосистема, так і система венчурного інвестування в класичному її розумінні, досі перебувають в процесі становлення. На даний час в Україні лише декілька венчурних фондів здатні підтримувати інноваційне чи технологічне підприємство впродовж повного циклу венчурного інвестування – від ранньої до пізньої стадії. Поява перших

