

## УЧАСТИЕ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА В ФИНАНСОВОМ ОБЕСПЕЧЕНИИ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

**О.В. КРАСОВСКАЯ, к.э.н., с.н.с., Центр исследований научно-технического потенциала и истории науки НАН Украины**

*The paper is dedicated to the problem of venture financing of innovation activity in the world and in Ukraine in particular. Main indicators characterized venture capital and private equity investments in the USA and EU are provided in the paper. It is proved that in spite of the decrease of venture investments due to the recent crisis venture capital still is a significant financial resource for innovations in the world. Complex analysis of current situation in Ukrainian venture industry is done in the paper. It is shown that in spite of the large number of venture funds and significant amount of private money venture industry is still at the initial stage. The main barriers for the development of venture industry in Ukraine are shown. It is proved, that theoretical misunderstanding of the venture capital essence; absence of specialized legislation background for venture industry; absence of National innovation fund; non-innovative investment policy of Ukrainian venture funds are crucial barriers for efficient development of venture sphere. Recommendations for increasing of venture capital participation in the innovation financing in Ukraine are provided in the paper.*

Залогом эффективного функционирования практически любой системы является ее адекватное финансовое обеспечение. Это утверждение особенно актуально для инновационной деятельности, учитывая повышенную степень риска, которым она характеризуется. В мире мощным источником финансирования инновационной деятельности является венчурный капитал. Сегодня на постсоветском пространстве, и в Украине в том числе, термин «венчурный» стал достаточно популярным и используемым практически наравне с термином «инновация». В научном пространстве Украины, все большее количество работ посвящено вопросам становления и развития венчурного капитала (см., например, [1-3]), защищаются диссертации, посвященные как общим проблемам венчурной деятельности [4-5], так и использованию венчурного капитала в отдельных отраслях [6-7]. Попробуем на примере Украины разобраться, насколько правомерной является такая повсеместная эксплуатация модного термина в сегодняшних реалиях и сравнить успешность использования венчурного капитала в качестве финансового источника инноваций в мире и на территории Украины.

Следует отметить, что достаточно часто то, что мы называем «венчурным капиталом», на самом деле является более широкой категорией «частный акционерный капитал». Изучение определений, которыми пользуются в своей работе ведущие ассоциации венчурного капитала (Европейская ассоциация венчурного капитала, Национальная ассоциация венчурного капитала (НАВК) США, Канадская ассоциация венчурного и частного капитала и другие), показывает, что они достаточно четко различают понятия венчурного капитала и частного акционерного капитала, рассматривая венчурный капитал как подмножество частного акционерного. По нашему мнению, отождествление этих понятий является недопустимым, поскольку венчурный капитал применяется непосредственно на стадии зарождения, становления и начального развития фирмы, то есть на тех этапах, которые характеризуются наибольшей степенью риска, и не включает поздние этапы развития фирмы (подготовка предприятия к продаже, а также стадию ликвидности и выкупа предприятия). Подобная ошибочная трактовка сущности венчурного капитала имеет достаточно серьезное

влияние на его дальнейшее изучение и мешает разработке адекватных мер по его внедрению в практику, поскольку искусственно расширяя понятие венчурного капитала до общей массы частного акционерного капитала, мы частично нивелируем высокую степень риска, который является неотъемлемой характеристикой именно венчурного капитала и постепенно снижается при переходе к более поздним этапам развития фирмы [8, с. 12-13].

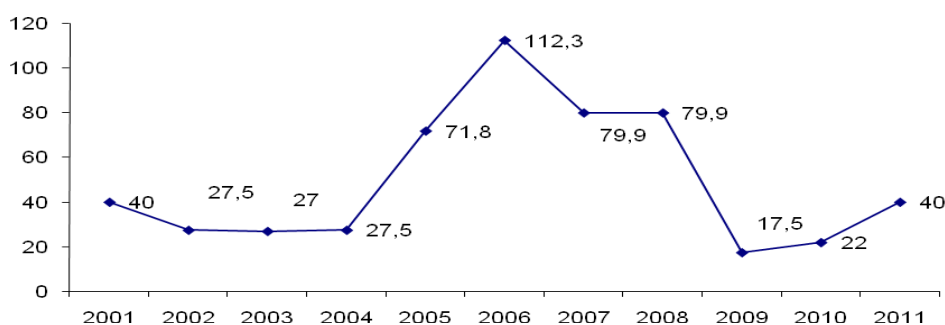
**Целью данной статьи** является анализ состояния венчурной индустрии в странах Европы, включая страны Центральной и Восточной Европы, США, которые по праву считаются основателями венчурного движения в мире, а также определение ключевых проблем венчурной сферы Украины.

Когда мы говорим о состоянии венчурной индустрии, то в первую очередь рассматриваем в процессе анализа такие показатели как:

– Объем привлеченного капитала (или как его еще принято называть – объем фандрейзинга), а также объем капитала, находящегося в управлении фирм венчурного капитала (венчурных фондов);

– Объем и секторальное направление инвестиций венчурного капитала.

По данным Европейской ассоциации венчурного капитала (ЕАВК), по состоянию на 31.12.2010 года среди 1696 действующих фирм частного акционерного капитала, офисы которых расположены в Европе, 709 (41,8%) являются непосредственно венчурными, объем средств, аккумулированных этими фирмами, составил 523 млрд. евро. [9] Объем фандрейзинга в 2011 году составил 40 млрд. евро., что хотя и выше показателя предыдущих двух лет, все еще далеко от пикового значения 2006 года (112,3 млрд. евро) (рис. 1) [10].



**Рис.1. Динамика фандрейзинга в странах Европы в 2001-2011 гг, млрд. евро**

*Источник: составлено автором по: [9; 10].*

К Великобритании, безоговорочному лидеру 2009 года по объемам привлечения средств, в 2010-2011 годах присоединилась Франция, вытеснив со второй позиции Италию. За последние 3 года на долю стран-лидеров приходилось почти 60% всего объема европейского фандрейзинга. Так, совокупная доля Великобритании, Италии и Франции в 2009 году составила 57,2% общего объема фандрейзинга, а в 2010 только на долю Великобритании и Франции приходилось уже 59,5%, хотя в 2011 этот показатель немного снизился (56,6%), он все равно остается достаточно высоким. Колоссальный рост объемов фандрейзинга продемонстрировала Норвегия, которой удалось увеличить объемы привлеченного капитала с 17 до 1378 млн. евро, достаточно высокими также стали показатели Польши и стран бывшей Югославии. Наиболее существенное снижение объемов фандрейзинга произошло в Чешской Республике, Словакии и Венгрии, то есть в новых членах ЕС.

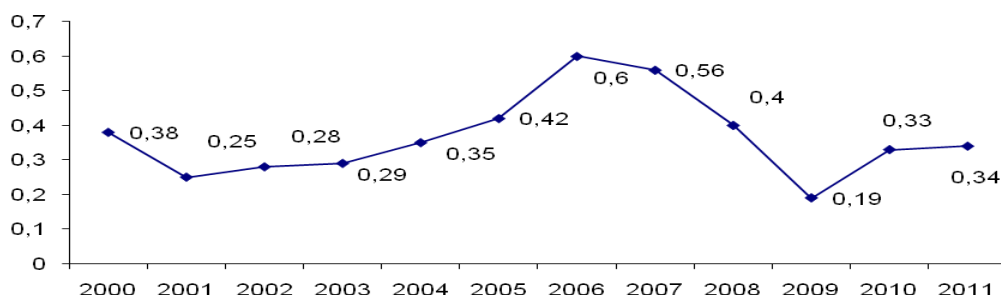
Основными инвесторами, как и в предыдущие годы, стали пенсионные

фонды, на их долю пришлось 23% от общего объема европейского фандрейзинга, фонды фондов (14,4%), банки (15,3%), страховые компании (5,6%). В 2011 году фандрейзинг в странах Центральной и Восточной Европы составил 2,4% общеевропейского фандрейзинга, что несколько ниже показателя 2010 года, который составил 2,9%, одиннадцатипроцентный показатель 2009 года остался при этом недостижим [11-12].

Следует отметить, что методика, используемая ЕАВК, предполагает сбор данных двух типов (отраслевая и рыночная статистика), которые могут существенно отличаться друг от друга. Отраслевая статистика отражает данные в зависимости от страны расположения главного офиса компании, которая отвечает за проведение сделки, то есть речь идет о статистике, отражающей деятельность **ЕВРОПЕЙСКИХ** фирм, независимо от того, в какие страны данные фирмы осуществляют инвестиции или продают свои активы. Рыночная статистика агрегирует данные в зависимости от расположения инвестиционного портфеля компании, то есть речь идет об инвестициях в европейские компании или продаже активов **ЕВРОПЕЙСКИХ** компаний, независимо от расположения главного офиса компании частного акционерного капитала. Связь между отраслевой и рыночной статистикой можно выразить в формуле:

Отраслевая статистика – инвестиции местных фирм зарубеж (за пределы Европы) + местные инвестиции не местных (иностраннх) фирм = Рыночная статистика

Так, по данным отраслевой статистики, общий объем инвестиций частного акционерного капитала в 2011 году составил 0,34% от общеевропейского объема ВВП, что хотя и превышает аналогичный показатель двух предыдущих лет, еще не достиг показателя 2008 года, не говоря уже о пиковом показателе 2006 года (рис. 1).



**Рис.2. Динамика доли инвестиций частного акционерного капитала в ВВП в странах Европы в 2001-2011 гг., %**

*Источник: составлено автором по: [9; 10].*

В разрезе стран лидерами по доле инвестиций в ВВП, чьи показатели в 2011 году превысили среднеевропейский уровень, являются такие страны как: Великобритания (1,21%), Швеция (0,565%) Люксембург (0,519%), Франция (0,464%), Нидерланды (0,339%). Доля исключительно венчурных инвестиций в ВВП значительно ниже, что обусловлено тем, что в общей структуре, венчурные инвестиции значительно проигрывают инвестициям поздних стадий. Так, в 2011 году на долю венчурных инвестиций пришлось всего 8,6% от общего объема инвестиций частного акционерного капитала, при этом доля компаний получивших венчурное финансирование составила 62,4%, что свидетельствует о том, что венчурные инвестиции – сравнительно небольшие по объему и направлены в значительное количество компаний. Значение такого показателя как

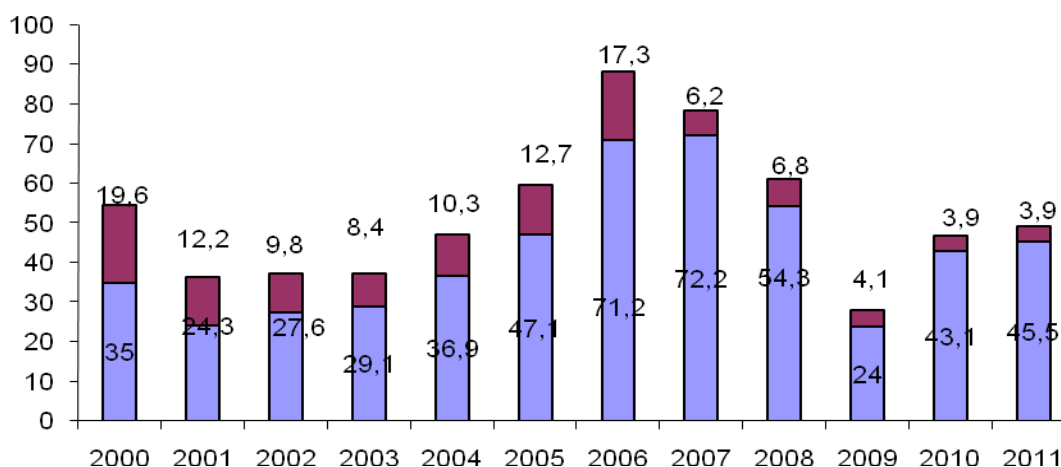
доля венчурных инвестиций в ВВП в 12 странах Европы превышают среднеевропейский показатель – 0,029%, лидерами являются: Люксембург (0,237%), Дания (0,065%), Швеция (0,061), Швейцария (0,053), Великобритания (0,047), Финляндия (0,041), среди новых членов ЕС незначительно превысить среднеевропейский уровень удалось Венгрии (0,03%), хотя по общему объему инвестиций частного акционерного капитала Венгрия значительно отстает от среднего уровня ЕС – ее показатель в 2011 году составил лишь 0,078%.

Если рассматривать рыночную статистику, то список лидеров меняется незначительно, хотя различие в значениях все же наблюдается. Так, среднеевропейский показатель доли инвестиций частного акционерного капитала в ВВП в 2011 году составил 0,326%, лидирует по этому показателю Швеция (0,879%), за ней следуют Люксембург (0,683%), Великобритания (0,587%), Франция (0,480%), Нидерланды (0,476), а также Финляндия (0,436), не попавшая в список лидеров по данным отраслевой статистики. Если рассматривать долю исключительно венчурных инвестиций в ВВП, то здесь также значительному количеству стран удалось пересечь границу среднеевропейского показателя (0,027%), в первую очередь это касается Швеции (0,064%), Великобритании (0,045%), Финляндии (0,44%), Венгрии (0,040%), а также ряда других стран.

Одним из объяснений превышения рыночных показателей над отраслевыми может быть высокая доля инвестиций иностранных фирм в данную страну (например, Австрия, Ирландия, Дания, Бельгия, Финляндия), если же отраслевая статистика превышает рыночную, это говорит о том, что фирмы, расположенные в данной стране, предпочитают осуществлять инвестиции за ее пределы (например, Великобритания, Чешская Республика).

Общий объем инвестиций стран ЦВЕ в 2011 г. составил 0,105% от ВВП региона, что незначительно отличается от уровня 2010 года (0,115%), но значительно меньше, чем в 2009 году (0,241%). Общий объем инвестиций в странах ЦВЕ составил 2,8% от общеевропейского показателя, снизившись с 3,4% в 2010 году [11-12].

Если говорить об общем объеме инвестиций (рис. 3), то мы можем увидеть, что динамика венчурных инвестиций совпадает с общей динамикой инвестиций частного акционерного капитала, несмотря на значительное увеличение объема инвестиций, произошедшее за последние 2 года, европейским странам не удалось достичь докризисных показателей.



**Рис.3. Динамика общего объема инвестиций, а также непосредственно венчурных инвестиций в странах Европы в 2000-2011 гг., млрд. евро.**  
 Источник: составлено автором по: [9; 10].

В противовес общеевропейским тенденциям, объем инвестиций в странах ЦВЕ продолжил снижаться и составил 1,2 млрд.евро, хотя падение 2011 года (4,6%) значительно ниже обвала 2010 года, когда объем инвестиций снизился на 50%, составив в 2010 году 1,3 млрд евро по сравнению с двумя млрд, инвестируемыми в каждом из трех предыдущих лет. Несмотря на более низкий объем инвестиций в регионе произошел рост компаний, получивших инвестиции, так в 2011 г. почти 200 компаний получили инвестиции частного акционерного капитала, что на 37% больше, чем в 2010 (166 компаний) [11-12].

Еще одним важным показателем, который характеризует инвестиционную активность, является секторальное распределение инвестиционного портфеля, который в свою очередь позволяет судить о качестве экономического роста страны. Лидером по объему полученных инвестиций в странах Европы в 2011 году стал сектор потребительских товаров и розничной торговли, на долю которого пришлось 14,7% от общего объема европейских инвестиций частного акционерного капитала (отраслевая статистика), при этом по количеству компаний, получивших инвестиции, данный сектор не стал лидером – на его долю пришлось всего 9,0% от общего числа компаний. Далее по уровню объема инвестиций следуют такие отрасли как: науки про жизнь – 11,7% от общего объема инвестиций (18% от общего количества компаний), бизнес и промышленная продукция – 13,9 (10,0%), коммуникации – 10,8 (14,1%), компьютеры и потребительская электроника – 10,3 (16,8%). Если рассматривать исключительно венчурные сделки, то мы можем увидеть большую концентрацию на высокотехнологических отраслях: почти треть всех инвестиций (31,1%) были направлены в отрасль наук про жизнь (доля компаний, получивших инвестиции составила 23,6%), компьютеры и потребительская электроника – 17,8% (21,0%), коммуникации – 17,6 (16,6%), энергия и окружающая среда – 11,4 (8,4%) [10].

Если говорить о странах ЦВЕ, то в них потребительские товары и розничная торговля так и остались сектором, который привлек наибольший объем инвестиций в 2011 г. (296 млн.евро), несмотря на падение показателя по сравнению с предыдущими годами (2010 - 330 млн.евро, 2009 - 865 млн. евро). На сектор потребительских товаров и розничной торговли приходится 23,8% всей суммы инвестиций в ЦВЕ, тогда как количество профинансированных компаний в этом секторе несколько снизилось (18 против 24 компаний в 2010 году). Также как и в трех предыдущих годах, сектор коммуникаций стал вторым по объему привлеченных инвестиций в 2011 г. (267 млн.евро), продемонстрировав 61% рост, и представляет 21,3% общего объема инвестиций в ЦВЕ. Несмотря на 25% падение объемов инвестиций, науки про жизнь, на долю которых приходится 118 млн.евро инвестиций, занимают третье место в инвестиционном рейтинге, за ними следует сектор промышленной продукции (109 млн.евро), продемонстрировавший увеличение инвестиций на 132%, на его долю приходится 8,8% всех инвестиций в ЦВЕ. Инвестиционный портфель частного акционерного капитала в странах ЦВЕ характеризуется значительной отраслевой концентрацией, так, в 2011 г. на долю 5 лидирующих отраслей пришлось 71,5% инвестиционной активности, в 2010 этот показатель составил 65%, а в 2009 г. вообще 86%. Сектор коммуникаций остался лидером по количеству проинвестированных компаний (38), что составило 19,5% от общего количества профинансированных компаний. Компьютеры и потребительская электроника занимают второе место по количеству компаний, получивших инвестиции – 35 компаний (17,9% от общего числа компаний) [11-12].

США в большей степени, чем Европе удалось достичь докризисных значений по показателям венчурной индустрии. Как свидетельствуют данные

таблицы 1, в 2011 году объем капитала, находящегося в управлении венчурных фондов, лишь на четверть был ниже докризисного, 2007, года, тогда как в Европе, разрыв между текущими и докризисными показателями значительно выше. Основными «владельцами» частного акционерного капитала в 2011 году, как и в предыдущие годы, остались частные лица – 92,1%, на долю остальных держателей пришлось около 8% венчурного капитала: финансовые институты 5,0%, корпорации – 2,5% , другие источники – 0,4%.

**Таблица 1. Основные показатели состояния венчурной индустрии США**

Год	Действующие фонды	Фирмы, которые привлекали капитал за последние 8 лет	Капитал в управлении, млрд. дол.	Средний размер фондов, млн. дол.	Средний размер фирм, млн. дол.	Количество активно инвестирующих фирм
1991	640	362	26,8	41,9	74,0	76
2000	1699	859	224,0	131,8	260,8	1035
2007	1567	1004	262,7	167,6	261,7	594
2008	1333	871	205,1	153,9	235,5	573
2009	1192	806	178,4	149,7	221,3	442
2010	1240	833	182,2	146,9	218,7	495
2011	1274	842	196,9	154,6	233,8	526

Источник: [13].

Как и в Европе, в США, за последние годы венчурный капитал составляет незначительную часть общего объема фандрейзинга частного акционерного капитала (исключение составляет 2000 год), так, в 2011 году общий объем привлеченного капитала составил 91,3 млрд. дол., при этом непосредственно венчурный фандрейзинг составил 18,7 млрд (20,5%) (табл. 2)

**Таблица 2. Показатели фандрейзинга частного акционерного капитала в США**

Год	Венчурный капитал				Капитал подготовительного этапа предшествующего выкупу компании (mezzanine capital)				Частный акционерный капитал	
	Объем капитала, млн. дол.	Доля в общем объеме частного акционерного капитала	Количество фондов	Доля в общем количестве фондов	Объем капитала, млн. дол.	Доля в общем объеме частного акционерного капитала	Количество фондов	Доля в общем количестве фондов	Объем капитала, млн. дол.	Количество фондов
1991	1905,7	31,0	40	59,7	4242,1	69,0	27	40,3	6147,8	67
2000	103734,6	56,3	638	78,9	80564,8	43,7	171	21,1	184299,4	809
2007	30653,2	11,4	237	47,9	237900,0	88,6	258	52,1	268553,2	495
2008	25382,9	11,9	213	48,3	188565,1	88,1	228	51,7	213948,0	441
2009	16410,0	24,5	161	52,8	50549,0	75,5	144	47,2	66959,0	305
2010	13781,5	21,3	169	50,3	51066,1	78,7	167	49,7	64847,6	336
2011	18704,6	20,5	173	46,5	72597,7	79,5	199	53,5	91302,3	372

Источник: [13].

Как свидетельствуют данные таблицы 3, США в большей степени, чем европейские страны ориентированы на инвестирование высокотехнологических отраслей, объем инвестиций в которые в 2011 году составил 84,7%, при этом объем венчурных инвестиций в высокотехнологические отрасли, несмотря на значительное количество сделок, составляет всего около четверти всех венчурных

инвестиций. Приведенные данные свидетельствуют о том, что венчурный капитал в странах Европы и США действительно является финансовым источником высокотехнологических отраслей, которые в свою очередь выступают главными генераторами инноваций в обществе.

**Таблица 3. Направления инвестиций частного акционерного капитала в США по промышленным группам, 2011**

Промышленн ая группа	Все инвестиции						Венчурные инвестиции					
	Количество компаний	Доля в общем количестве	Количество сделок	Доля в общем количестве	Объем инвести-ций, млрд.дол.	Доля в общем объеме	Количество компаний	Доля в общем количестве	Количество сделок	Доля в общем количестве	Объем инвести-ций, млрд.дол.	Доля в общем объеме
Информацион-ные технологии	1989	<b>63,8</b>	2357	<b>62,5</b>	16,4	<b>56,9</b>	671	<b>69,0</b>	671	<b>69,0</b>	2,5	<b>24,8</b>
Медицина/здравоохранение/науки про жизнь	682	<b>21,9</b>	836	<b>22,2</b>	7,9	<b>27,4</b>	138	<b>14,2</b>	138	<b>14,2</b>	1,0	<b>9,9</b>
Не высокотех-нологические сектора	447	<b>14,3</b>	529	<b>14,0</b>	4,5	<b>15,6</b>	164	<b>16,9</b>	164	<b>16,9</b>	6,6	<b>65,4</b>
Всего	3118	<b>100</b>	3772	<b>100</b>	28,8	<b>100</b>	973	<b>100</b>	973	<b>100</b>	10,1	<b>100</b>

Источник: [12].

Анализ венчурной индустрии Украины в значительной степени осложнен тем, что в Украине не ведется отдельной статистики непосредственно по венчурной деятельности, поскольку она регламентируется законом «Про институты совместного инвестирования» (ИСИ), к которым и отнесены венчурные фонды. По данным Украинской ассоциации инвестиционного бизнеса, по состоянию на 31.12.2011 в Украине количество ИСИ составила 1125, из них 772 венчурные фонды (68,6%), то есть, как это не парадоксально, по количеству венчурных фондов Украина не отстает от США и всей Европы вместе взятой. Совокупная стоимость чистых активов ИСИ в 2011 году повысилась на 19% (+17.9 млрд. грн.) и на конец года составила 112,7 млрд. грн. (около 14,1 млрд.дол.), при этом доля активов венчурных фондов составила 92,0%. Величина стоимости чистых активов ИСИ достигает почти 10% от номинального объема ВВП Украины, что свидетельствует о том, что украинскими институтами совместного инвестирования, и в частности венчурными фондами был накоплен значительный финансовый ресурс, который мог бы быть использован в экономике страны (для сравнения доля частного акционерного капитала, находящегося в управлении, в ВВП в странах ЕС составила в 2011 г. 4,3%, в США, в 2011 г. – 1,3%<sup>1</sup>). При этом фактическое использование венчурного капитала в Украине остается достаточно низким. Так, по данным опроса, проведенного в 2007 году среди менеджеров среднего и высшего звена двухсот средне- и высокотехнологичных фирм в Киеве, Харькове и Донецке, только 8%

ERM2 fiind, ca și până acum, de minimum doi ani.  
ростата та Бюро економічного аналізу США

респондентов использовали венчурный капитал в качестве финансового источника своей инновационной деятельности, тогда как о наличии разработок, интересных для инвесторов, заявили около 70% респондентов.

К сожалению, официальной статистики по структуре инвестиционного портфеля украинских ИСИ, и в том числе венчурных фондов, нет, опосредованно его может характеризовать список наиболее часто встречающихся ценных бумаг в портфелях ИСИ, основную долю которых и составляют венчурные фонды (по состоянию на 31.12.2010 г.):

1. Залоговые ценные бумаги ООО "ЭКСКО-Плюс" (инвестиции в строительство, недвижимость)
2. Залоговые ценные бумаги ООО "Ковальская инвест" (строительные и монтажные работы, производство изделий из бетона)
3. Векселя простые ООО "Строительно производственно-коммерческая компания" Федорченко "
4. Векселя простые ООО "Новая финансовая компания" (финансовый лизинг, прочее финансовое посредничество)
5. Векселя простые ОАО "Украинская инновационно-финансовая компания" (оптовая торговля, финансовое посредничество, биржевые операции с фондовыми ценностями, предоставление других коммерческих услуг)
6. Векселя простые ООО "Киевский оптовый рынок"
7. Облигации государственные внутренние на предъявителя процентные КМУ
8. Векселя простые ООО "Сити-Стейт" (Реализация проектов в области жилой и коммерческой недвижимости)
9. Акции именные простые ОАО "МК" Азовсталь "
10. Акции именные простые ОАО "ГЭК" Центрэнерго "

Наблюдая инвестиции в подобные компании, говорить о поддержке высокотехнологических отраслей в Украине, увы, не представляется возможным. Кроме не инновационных направлений инвестиций венчурных фондов, отрицательно влияют на развитие и использование венчурного капитала в качестве финансового источника инноваций в Украине:

1. Ошибки теоретического уровня, а именно отождествление понятий «венчурный» и «частный акционерный капитал», которого нет в мире, но которое существует в Украине.

2. Отсутствие законодательной базы. Отсутствие закона «О венчурном финансировании (венчурной деятельности)». Регламентация венчурной деятельности исключительно законом Украины «Об институтах совместного инвестирования», по нашему мнению недопустимо, в первую очередь потому, что в Законе вся венчурная сфера фактически сводится к деятельности венчурных фондов, не регламентированы взаимосвязи между основными участниками венчурной деятельности, нет четкого определения вопросов создания положительной фискальной и правовой среды для венчурной деятельности, снижения степени риска и стимулирования работы венчурных фондов; налоговых льгот для венчурных инвестиций; не разработан механизм венчурного финансирования малых инновационно-технологических фирм на начальном и посевной стадиях. Специалистами Центра исследований научно-технического потенциала и истории науки им.Г.М.Доброва НАН Украины был разработан соответствующий проект закона, который был представлен в Верховную Раду Украины в декабре 2007 года. Последняя запись в документе о прохождении проекта «Вручены для ознакомления» датируется 15.01.2008, на сегодняшний день судьба проекта неизвестна. Несмотря на то, что в США и странах ЕС

венчурный капитал прекрасно функционирует и без надлежащего законодательного обрамления, мы считаем, что в Украине четкость в определении понятий в данной сфере крайне важна, поскольку, как мы уже сказали выше часто «венчурными» называются фонды, занимающиеся инвестированием в недвижимость и сферу финансовых услуг. Кроме того, законодательное закрепление основных понятий венчурной сферы позволит в дальнейшем наладить адекватное статистическое отображение ее функционирования.

3. Отсутствие «фонда фондов». Национальная венчурная компания в Украине до сих пор не создана, несмотря на то, что подготовительную работу по ее созданию, включая разработку проекта устава, была выполнена Государственным агентством Украины по вопросам науки, инноваций и информатизации.

Устранение названных нами барьеров для развития венчурной деятельности, ужесточение нормативов отнесения компаний к категории венчурных фондов, позволит направить накопленные ресурсы в инновационную сферу, что в свою очередь будет способствовать переходу экономики на высокотехнологические уклады.

### **Библиографія:**

1. Калінеску Т.В., Антіпов О.М., Корецька-Гармаш В.О. Управління венчурним фінансуванням підприємств: монографія / Східноукраїнський національний ун-т ім. Володимира Даля. - Луганськ : Видавництво СНУ ім. В.Даля, 2009. - 276с.
2. Ковалишин П.В. Формування та розвиток ринку венчурного інвестування України: [монографія]. - Миколаїв : [МДАУ], 2009. - 302с.
3. Петрук О.М., Мошенський С.З. Теорія та практика венчурного фінансування: монографія / Житомирський держ. технологічний ун-т. - Житомир : ЖДТУ, 2008. - 248с.
4. Матей В.В. Економічні умови формування та розвитку ринків венчурного капіталу у світовій економіці: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02 / Матей Василь Васильович; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. - К., 2010. - 20 с.
5. Тарадайко Д.А. Венчурное инвестирование инновационной деятельности: дис... канд. экон. наук: 08.00.03 / Донецкий национальный ун-т экономики и торговли им. Михаила Туган-Барановского. - Донецк, 2007. - 223л.
6. Шило Л.А. Удосконалення венчурного інвестування металургійних підприємств: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.04 / Приазовський держ. технічний ун-т. - Маріуполь, 2008. - 20с.
7. Корецька-Гармаш В.О. Венчурне інвестування на машинобудівних підприємствах: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.04 / Східноукраїнський національний ун-т ім. Володимира Даля. - Луганськ, 2009. -21с.
8. Красовська О.В. Теоретичні засади функціонування венчурного капіталу та його використання в Україні // Наука та наукознавство. – 2007. – № 2. – С. 12-21.
9. EVCA Yearbook 2010: Pan-european Private Equity & Venture Capital Activity Report [Електронний ресурс] // <http://www.evca.eu/>
10. EVCA Yearbook 2012 [Електронний ресурс] // [http://www.evca.eu/uploadedfiles/home/knowledge\\_center/evca\\_research/Yearbook\\_2012\\_Presentation\\_EVCA\\_Public\\_120530.pdf](http://www.evca.eu/uploadedfiles/home/knowledge_center/evca_research/Yearbook_2012_Presentation_EVCA_Public_120530.pdf)
11. EVCA Central and Eastern Europe Statistics 2010 [Електронний ресурс] // <http://www.evca.eu/publications/PBCEE10.pdf>
12. EVCA Central and Eastern Europe Statistics 2011 <http://www.evca.eu/publications/PBCEE11.pdf>
13. 2012 Venture Capital Yearbook [Електронний ресурс] // <http://www.nvca.org/2012Yearbook>
14. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування в Україні за 2011 рік [Електронний ресурс] // [http://www.uaib.com.ua/analituaib/year\\_analit\\_uaib/159849.html](http://www.uaib.com.ua/analituaib/year_analit_uaib/159849.html)