



К. М. Краус

асистент кафедри комерційної діяльності та підприємництва,
ВНЗ Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі», Україна
krauskatya@mail.ru

ВЕНЧУРНЕ ФІНАНСУВАННЯ МАРКЕТИНГОВОЇ ПОЛІТИКИ МАЛОГО ТОРГОВЕЛЬНОГО БІЗНЕСУ В УКРАЇНІ

Анотація. У статті з'ясовано сутність інноваційного маркетингу та обґрунтовано актуальність використання його засад малими бізнес-суб'єктами торгівлі. Запропоновано фінансувати стратегічні напрями їх маркетингової політики за рахунок венчурного капіталу. Досліджено форми венчурного фінансування маркетингової діяльності малого торговельного бізнесу, їх ключові переваги та недоліки. Розглянуто види «бізнес-ангелів», узагальнено їх роль і значення у фінансуванні маркетингової політики малих бізнес-суб'єктів торгівлі.

Ключові слова: інноваційний маркетинг, венчурне фінансування, малий бізнес, «бізнес-ангел».

Е. Н. Краус

асистент кафедри коммерческой деятельности и предпринимательства,
ВУЗ Укоопсоюза «Полтавский университет экономики и торговли», Украина

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ МАРКЕТИНГОВОЙ ПОЛИТИКИ МАЛОГО ТОРГОВОГО БИЗНЕСА В УКРАИНЕ

Аннотация. В статье выяснена сущность инновационного маркетинга и обоснована актуальность использования его основ малыми бизнес-субъектами торговли. Предложено финансировать стратегические направления их маркетинговой политики за счет венчурного капитала. Исследованы формы венчурного финансирования маркетинговой деятельности малого торгового бизнеса, их ключевые преимущества и недостатки. Рассмотрены виды «бизнес-ангелов», обобщены их роль и значение в финансировании маркетинговой политики малых бизнес-субъектов торговли.

Ключевые слова: инновационный маркетинг, венчурное финансирование, малый бизнес, «бизнес-ангел».

Kateryna Kraus

Lecturer, Poltava University of Economics and Trade, Ukraine
3 Koval St., Poltava, 36014, Ukraine

VENTURE FINANCING OF MARKETING POLICY OF SMALL TRADE BUSINESS IN UKRAINE

Abstract. *Introduction.* With the development of market economy in Ukraine, a mandatory attribute of the marketing orientation of small trade business is innovation. This is because to survive in the market it needs continuously to support the changes, to update methods, ideas and approaches. Under such circumstances, the important is the using by small trade business the principles of innovation marketing and unconventional forms of financing, including venture.

Purpose. The main purpose of the article is summarizing the characteristics and prospects of development of venture business in Ukraine and substantiating the expediency of the venture financing of marketing policy of small trade business.

Results. Venture financing is an investment in the form of loans or investments in shares, which are being made by venture funds to create and to develop small companies, that have the potential for rapid development. Venture financing is characterized by flexibility, rapid approbation and commercialization of ideas, a small device management, adaptability to consumer demand, low cost.

Venture capital can be formed at the expense of the formal and informal sectors. The formal sector includes venture capital funds that pool resources of different investors (private and public pension funds, charitable funds, insurance companies and private individuals), special units and subsidiaries of commercial banks, non-financial and industrial corporations. The informal sector covers: personal savings of the entrepreneur, funds of relatives and friends, private funds available in debt, grants, funds of sponsors, business-incubators and «business-angels».

«Business-angels» are individual investors that are willing to invest their own money in business projects at sowing stage. Their involvement in financing of marketing activity of small trade business in Ukraine will make it possible to obtain: good relationship in the business community, experience of business management, the ability and desire to take risks, providing additional loan guarantees.

There are two groups of «business-angels» – passive and active. The former include investors, that made the investments don't interfere in the activities of business entities, they are only interested in the possible return of their funds. Representatives of the active group are actively collaborating with the business entities, helping them turn into thriving enterprises.

Conclusions. Formation of venture capital industry in Ukraine is highly important, as it can significantly improve the trading activities of small business entities, that will increase the competitiveness of the national economy in the world.

Keywords: innovative marketing; venture financing; small business; «business-angel».

JEL Classification: G24, L81, M31

Постановка проблеми. Усі види маркетингу свого часу були інноваційними, важливими й орієнтованими на досягнення конкретних цілей. В умовах кардинальних структурних змін в економіці України обов'язковим атрибутом маркетингової спрямованості малого торговельного підприємництва стають інновації. Це обумовлено тим, що вітчизняним суб'єктам малого бізнесу для виживання на торговельному ринку потрібно безперервно підтримувати процес перманентних змін, оновлювати методи, принципи, ідеї та підходи.

Комерційна діяльність малого торговельного бізнесу нині спрямована на пошук нових можливостей, удосконалення і модифікацію продукції шляхом використання сучасних технологій та форм ведення підприємницької діяльності. За таких обставин актуальним є використання малим бізнесом України засад інноваційного маркетингу і нетрадиційних форм його фінансування задля досягнення довгострокового комерційного успіху на торговельному ринку.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженню проблем венчурного фінансування малого бізнесу

приділяє увагу багато вітчизняних та іноземних науковців. Теоретичні основи розвитку венчурного бізнесу у світі заклали такі автори, як Л. Боттазі (Bottazzi, 2007), М. да Рін (Da Rin, 2007), Т. Гелман (Hellmann, 2007), Р. Белл (Bell, 2005), Р. Тайлер (Tyler, 2007) та ін.

Російський досвід залучення стартових інвестицій і становлення венчурного підприємництва знайшли своє відображення у працях В. Аніщика, І. Войтова, П. Гулькіна, А. Каширіна, І. Родіонова, В. Романчина. В Україні, незважаючи на утвердження ринкових засад господарювання, венчурний бізнес ще не набув належного поширення, однак окремим питанням розвитку венчурного інвестування і створення ризикових підприємств присвячено наукові роботи таких вітчизняних дослідників, як О. Кузьмін, О. Головінов, В. Юхименко, О. Тульчинська, Ю. Великий, Б. Гриньов, О. Дюгованець, З. Костак, О. Шевченко, Л. Новікова, А. Поручник, І. Хома, Р. Умеров та ін.

Однак у працях зазначених авторів не приділяється уваги питанням використання можливостей венчурного фінансування малих торговельних підприємств, зокрема стимулювання за його допомогою маркетингової діяльності, від якої значною мірою залежить комерційний успіх бізнес-суб'єктів на ринку. Саме тому обрана тема наукового дослідження є актуальною на сучасному етапі економічного розвитку України.

Мета статті – окреслити особливості та перспективи розвитку венчурного бізнесу в Україні, обґрунтувати доцільність венчурного фінансування маркетингової політики малого торговельного бізнесу і визначити ефективні форми його здійснення, виявити переваги венчурного фінансування маркетингової діяльності малого торговельного бізнесу порівняно з іншими формами фінансового забезпечення, виробити пропозиції щодо напрямів залучення венчурного капіталу в ризикове підприємництво.

Основні результати дослідження. Специфікою інноваційного маркетингу є те, що він спрямований не на вироблений продукт, а на його концепцію, яка лише розробляється. У цьому й полягає відмінність інноваційних методів маркетингу від класичних [1, с. 126].

Для отримання найкращих результатів від інноваційного маркетингу суб'єкти малого торговельного бізнесу мають приділяти належну увагу оперативному та стратегічному його напрямам. Оперативний інноваційний маркетинг повинен орієнтуватися на досягнення певного обсягу продажу шляхом використання інноваційних засобів. Стратегічний інноваційний маркетинг має спиратися на застосування інноваційних методик, які дозволяють структурувати інформацію про ринок. Основа стратегічного інноваційного маркетингу складається з аналізу кон'юнктури ринку, що в майбутньому передбачає розробку сегментів ринку, організацію і формування попиту, моделювання поведінки споживачів.

У країнах, де ринкова економіка динамічно розвивається, суб'єкти малого торговельного бізнесу активно реалізують засади інноваційного маркетингу та управління навіть попри те, що володіють обмеженими ресурсними можливостями. Окремі стратегічні напрями їх маркетингової діяльності підтримуються за рахунок державного бюджету в рамках різних програм. Але останні не можуть охопити всі ідеї малого бізнесу торговельної галузі, пов'язані з удосконаленням управління маркетингом.

Більшість інвестиційних фондів, що володіє фінансовими ресурсами, не надають коштів під ідею, а хочуть співпрацювати з підприємством, яке має ринкову історію, стабільні доходи, належну систему управління. Традиційний банківський капітал також не зацікавлений у підтримці ризикових маркетингових проектів суб'єктів малого торговельного бізнесу без гарантій збереження вкладених фінансових ресурсів і отримання певного прибутку.

Труднощі, пов'язані з отриманням фінансування, є одним із факторів, що гальмує розвиток суб'єктів малого торговельного бізнесу. Для залучення додаткового капіталу, потрібного для забезпечення швидких темпів росту бізнес-суб'єктів, оптимальним рішенням є пошук венчур-

ного інвестора, який здатний у певний момент здійснити необхідне фінансування.

Безсумнівно, венчурне фінансування малого бізнесу в галузі торгівлі – це ефективний механізм підтримки національної економіки та її структурної перебудови. В умовах розвитку ринкових відносин в Україні венчурний капітал повинен стати одним із джерел ризикового фінансування маркетингової діяльності малого торговельного підприємництва. Підставами для такого твердження є висока вибірковість венчурного капіталу в пошуках найбільш перспективних інвестицій і можливість отримання значного прибутку в разі успіху [2, с. 15].

У країнах із розвинутою венчурною індустрією близько 50% венчурного капіталу має національне походження. У державах, де венчурне інвестування почало розвиватися нещодавно, національний капітал значно переважає, однак Україні ця тенденція не притаманна.

Венчурні фонди, які існують в Україні, за своєю суттю переважно є іноземними: вони діють відповідно до законодавства інших країн, мають зовнішні джерела фінансування та закордонних керівників. Найбільші венчурні інвестиції вкладаються у харчову промисловість, торгівлю і виробництво споживчих товарів, бо саме у цих секторах відбувається динамічний розвиток, а швидкий обіг грошей дає змогу зменшити ступінь ризику проектів.

Окрім високої ризиковості, для венчурного капіталу характерні особливості, що роблять його відмінним від традиційних механізмів фінансової підтримки малого торговельного бізнесу. За венчурного фінансування певних маркетингових ідей проводиться трудомістка попередня робота з вивчення стану суб'єкта господарювання, що інвестується, і виявлення рівня професійної підготовки його керівництва, детально аналізується бізнес-план, оцінюються можливі супутні маркетингові ризики та шляхи їх мінімізації [2, с. 16].

Венчурне фінансування – це довго- або середньострокові інвестиції у вигляді кредитів чи вкладень в акції, що здійснюються венчурними фондами з метою створення і розвитку малих компаній, які мають потенціал до швидкого розвитку. Воно характеризується гнучкістю, мобільністю, швидкою апробацією та комерціалізацією ідей, використанням невеликого апарату управління, пристосованістю до попиту споживачів, незначними витратами.

Венчурне фінансування не потребує щорічних виплат за відсотками, ліквідаційної застави, а інвестор не вимагає страхувати ризики і допомагає бізнес-суб'єкту порадами [3] (рис.). Саме ці властивості роблять венчурне фінансування надзвичайно актуальним та необхідним для забезпечення коштами маркетингової діяльності малого торговельного бізнесу України.

Венчурне фінансування маркетингових дій малих бізнес-суб'єктів торгівлі, враховуючи тенденції їх розвитку на ринку, може здійснюватися у формі первісного фінансування та інвестування розвитку. Первісне або стартове фінансування (іноді воно поділяється на передстартове і власне стартове) є найбільш ризиковою формою вкладень.

За умовами передстартового фінансування суб'єктів малого бізнесу торгівлі на етапі «посіву» (англ. «seed») інвестиційні кошти надаються на проведення первісного маркетингу (фінансування маркетингових досліджень, розробка бізнес-плану, формування бізнес-пропозиції, робіт із аналізу ринку збуту або надання послуг, правового забезпечення вигідних франчайзингових договорів і договорів купівлі-продажу) [5, с. 115].

Стартове фінансування (англ. «start-up») передбачає інвестування з метою забезпечення ефективної реалізаційної діяльності бізнес-суб'єкта. Однак на цьому етапі венчурні інвестори неохоче вкладають кошти в маркетингові процеси малого торговельного підприємництва, адже ризик надто високий і вкладення навряд чи окупляться раніше, ніж через 5–10 років.

На «посівній» стадії фінансова підтримка маркетингової діяльності малого бізнес-суб'єкта торгівлі має велике

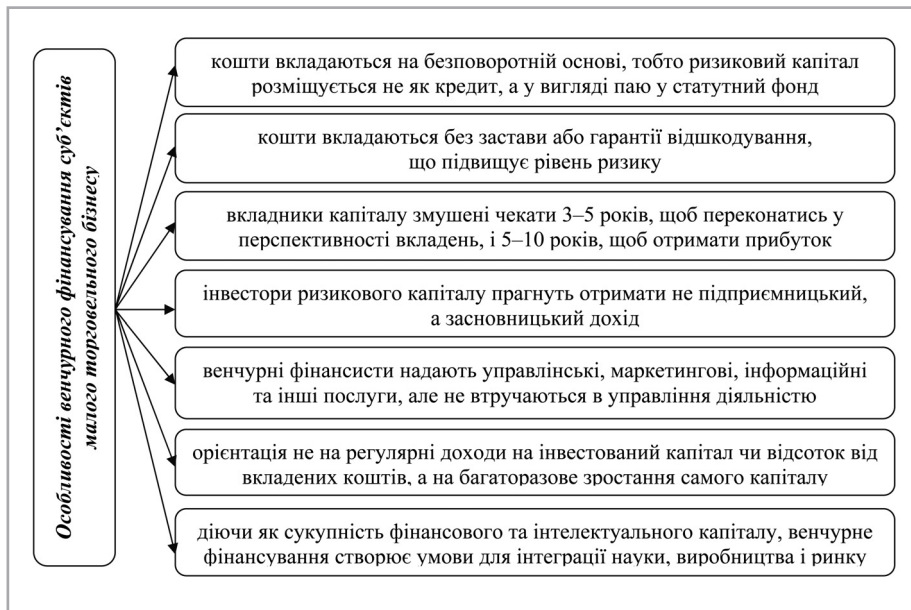


Рис. Особливості венчурного фінансування суб'єктів малого торговельного підприємництва
Джерело: Складено автором на основі [4]

економічне значення: у випадку успіху його вартість за кілька років збільшиться в багато разів, а ризики (і його, і венчурного інвестора) виявляться виправданими, бо всі одержать свій дохід. При цьому венчурний інвестор не вкладає всі кошти одночасно, а щоразу виділяє суму, достатню для досягнення наступної стадії. Це дозволяє йому за умови періодичної переоцінки перспектив проекту припинити інвестування, що дисциплінує менеджмент малого торговельного бізнес-суб'єкта [7, с. 116].

Досвід розвинених країн свідчить про те, що венчурний капітал може формуватися за рахунок коштів формального й неформального секторів, які взаємодоповнюють один одного. У формальному секторі переважають фонди венчурного капіталу, що об'єднують ресурси різних інвесторів (приватні та державні пенсійні фонди, благодійні фонди, страхові компанії, приватні особи, у тому числі власники фондів), спеціальні підрозділи і дочірні підприємства комерційних банків чи нефінансових, промислових корпорацій [8, с. 72].

Учасниками неформального сектору є приватні особи, зайняті в інших сферах бізнесу, які інвестують власні фінансові ресурси. До фінансових ресурсів неформального сектору відносять: особисті заощадження підприємця; особисті кошти родичів, друзів і знайомих; приватні кошти, які надаються у борг; гранти; пожертвування меценатів; кошти дарчих фондів, спонсорів, бізнес-інкубаторів та «бізнес-ангелів» («посівних» інвесторів) [9, с. 31].

Сьогодні доцільно приділити особливу увагу економічним можливостям вітчизняних «бізнес-ангелів», що представляють неформальний сектор венчурного капіталу України і мають значні фінансові можливості для підтримки ризикового підприємництва. Але для отримання фінансування маркетингової діяльності суб'єктам малого торговельного бізнесу потрібно знати мотиви поведінки «бізнес-ангелів» та роботу «інвестиційної драбини», що дозволяє проектам підніматися від бізнес-ідеї до серйозного бізнесу.

Світова практика і поодинокі вітчизняні досвіди свідчать про те, що на «посівній» стадії маркетингові починання малих торговельних бізнес-суб'єктів зазвичай підтримують непрофесійні інвестори, яких часто жартома називають «три Д» – друзі, домашні, дурні. Вони, в міру своїх фінансових можливостей, погоджуються надати кошти – з особистих міркувань чи повіривши в успіх. На перші, по-справжньому серйозні інвестиції від професіоналів мале торговельне підприємство може розраховувати набагато пізніше.

У цій ситуації врятувати нішу малого бізнесу торговельної галузі на ринку можуть «бізнес-ангели» (індивідуальні інвестори, готові вкладати власні кошти в бізнес-проекти на «посівній» стадії). Ідеться про відносно невеликі суми – близько \$50 тис. або більше – за умови, що декілька «бізнес-ангелів» об'єднують свої можливості й спільно здійснюють інвестиції. Але найголовнішим у поведінці «бізнес-ангелів» є те, що вони надають суб'єктам господарювання не тільки гроші, а й особистий підприємницький досвід.

Залучення «бізнес-ангелів» до фінансування маркетингової діяльності малого торговельного підприємства України важливо не лише через вкладення власних коштів і часу, а й завдяки налагодженню зв'язків, які допомагають знизити ризик

вкладень та підвищити шанси на успіх.

Фінансування з боку «бізнес-ангелів» дозволить малому торговельному бізнесу отримати: гарні зв'язки в ділових колах (знання інвесторів відіграють вагомую роль у досягненні успіху бізнесу); досвід управління бізнесом; готовність йти на ризик; фінансування на тривалий термін без застави; менш формальний і бюрократичний підхід до інвестиційного процесу, адже фінансові рішення приймаються більш гнучко; кредитні гарантії (якщо для бізнесу знадобиться додаткове залучення коштів, то «бізнес-ангели» можуть надати кредитні гарантії для банку) [6, с. 105–106].

Взаємодія суб'єкта малого торговельного бізнесу з «бізнес-ангелом» має більш тісний та неформальний характер, ніж з офіційним венчурним інвестором, а вирішальну роль тут відіграє психологічна сумісність, так звана хімія відносин між ними [10, с. 34]. Неформальні венчурні інвестори, які можуть фінансувати маркетингову діяльність вітчизняних суб'єктів малого торговельного бізнесу, виступають у різних індивідуальних та професійних формах. Зокрема розрізняють дві великі групи «бізнес-ангелів» – пасивні й активні.

До перших відносять інвесторів, які, здійснивши інвестиції, майже не втручаються в діяльність бізнес-суб'єктів, їх цікавить лише повернення власних коштів. Як це зробити малий торговельний суб'єкт господарювання їх не турбує, а в окремих випадках вони навіть не можуть допомогти, оскільки не володіють необхідним досвідом, навичками чи мережею зв'язків [11, с. 33–34].

Представники другої групи, крім внесення коштів, активно співпрацюють із суб'єктом господарювання, допомагаючи йому перетворитися у процвітаючу компанію. Виділяють також «бізнес-ангелів», які володіють достатніми коштами, досвідом, навичками і зв'язками для того, щоб інвестувати, але не роблять цього з певних причин.

Особливість фінансування маркетингової діяльності суб'єктів малого бізнесу торговельної галузі вітчизняними «бізнес-ангелами» полягає, перш за все, в тому, що інвестовані ними кошти на практиці прийнято ще називати «терплячим капіталом» (англ. «patient capital»), адже «бізнес-ангели», надавши інвестиції, не вимагають виплати відсотків чи дивідендів протягом усього інвестиційного періоду, що триває в середньому близько 5 років [12, с. 14–15].

Ризикуючи грошима, «бізнес-ангели» не потребують регламентованої форми управління ними, тому виникають

гнучкість у прийнятті інвестиційних рішень, менші організаційні витрати порівняно із підприємствами, якими керують венчурні фонди, і комфортність процесу інвестування.

Для активізації фінансування маркетингової діяльності венчурними інвесторами вітчизняним суб'єктам малого торговельного бізнесу треба подолати низку проблем, які гальмують його розвиток. Головними серед них є: відсутність державної політики захисту прав інвесторів; недосвідченість в управлінні маркетинговими проектами; ускладнений доступ до інвестицій венчурного фонду; недосконалість законодавства, що регулює діяльність учасників венчурного бізнесу; слабкий розвиток венчурної інфраструктури [13, с. 280–281]; високий рівень тіншової економіки; відсутність заохочень у створенні венчурних фондів і компаній; нестача кваліфікованих фахівців, які б забезпечили ефективний менеджмент венчурного бізнесу – Ф. Вейнрайт (Wainwright, 2005) [14]; несприятлива ситуація в секторі генерації наукових знань; відсутність неформального сектору венчурного бізнесу; слабкість інституту захисту інтелектуальної власності тощо.

Висновки. Дослідження сутності, особливостей та ключових засад здійснення венчурного фінансування дозволило автору визначити його роль та значення у фінансовому забезпеченні маркетингової діяльності малого торговельного бізнесу. На основі цього та з урахуванням виявлених перешкод, що стримують розвиток венчурного фінансування, обґрунтовано доцільність формування венчурної індустрії в Україні, і зокрема умови для венчурного фінансування маркетингової діяльності малих бізнес-суб'єктів торгівлі.

З метою забезпечення фінансування маркетингової діяльності суб'єктів малого торговельного бізнесу автор пропонує активно залучати венчурний капітал, сформований неформальними інвесторами (заощадження родичів, друзів та знайомих, пожертвування меценатів, кошти спонсорів і «бізнес-ангелів» тощо). Надзвичайно цінним є залучення до співпраці з малим бізнесом «бізнес-ангелів», що виражається в отриманні не лише фінансової допомоги на вигідних умовах та без застави, а й досвіду в сфері управління бізнесом і надійних ділових зв'язків.

Таким чином, венчурне фінансування маркетингової діяльності суб'єктів малого торговельного бізнесу, і передусім за рахунок коштів «бізнес-ангелів», здатне значною мірою підвищити гнучкість прийняття інвестиційних рішень та комфортність процесу інвестування, що є важливою умовою формування ринкової структури економіки України, створення гідного конкурентного середовища і насичення товарного ринку.

Література

- Сахаров В. Є. Тлумачення, застосування і розвиток понятійного апарату: маркетинг інновацій та інноваційний маркетинг / В. Є. Сахаров, Ю. С. Мілютіна // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 5(119). – С. 122–129.
- Великий Ю. В. Влияние венчурного предпринимательства на инновационную деятельность / Ю. В. Великий // Экономика. Финансы. Право. – 2010. – № 5. – С. 14–19.
- Кривенко Л. В. Роль венчурного фінансування в активізації інноваційної діяльності: світовий досвід і українські реалії [Електронний ресурс] / Л. В. Кривенко, В. М. Милашенко. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/2011_33/11_33_04.pdf
- Головінов О. М. Венчурне фінансування як умова активізації інноваційної діяльності [Електронний ресурс] / О. М. Головінов. – Режим

доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/vdnuet/econ/2011_3/Golovin.pdf

- Костак З. Р. Венчурне фінансування інноваційної діяльності / З. Р. Костак // Торгівля, комерція, підприємництво : зб. наук. пр. – Львів : Львівська комерційна академія, 2009. – Вип. 10. – 234 с.
- Дюгованець О. М. Розвиток посівної стадії фінансування інноваційних підприємств в Україні / О. М. Дюгованець // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 3(117). – С. 102–109.
- Сергиенко Я. Венчурные инвестиции и инновационная активность / Я. Сергиенко, А. Френкель // Вопросы экономики. – 2006. – № 5. – С. 115–121.
- Краус Н. М. Инновационная деятельность та венчурный капитал в системной модернизации национальной экономики : монография / Н. М. Краус, О. М. Шевченко. – Полтава : Дивосвіт, 2013. – 183 с.
- Инновационная деятельность и венчурный бизнес : науч.-метод. пособие / И. В. Войтов, В. М. Анищук, А. П. Гришанович, Н. К. Толочко. – Минск : ГУ «БелИСА», 2011. – 188 с.
- Каширин А. И. В поисках бизнес-ангела. Российский опыт привлечения стартовых инвестиций / А. И. Каширин, А. С. Семенов. – М. : Вершина, 2008. – 384 с.
- Матей В. В. Характерні особливості та сучасні тенденції неформального ринку венчурного капіталу / В. В. Матей // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – № 9. – С. 32–39.
- Ушаков І. І. Неформальний ринок венчурного капіталу / І. І. Ушаков // Фінансовий ринок України. – 2011. – № 10. – С. 14–17.
- Малюта Л. Я. Стан та тенденції розвитку венчурного фінансування в Україні / Л. Я. Малюта, А. Р. Бабій, А. П. Колесніков // Інноваційна економіка. – 2012. – № 5(31). – С. 278–282.
- Wainwright F. Note of Angel investing. Tuck school of business at Dartmouth Center for Private Equity and Entrepreneurship. – Repot. – January 10, 2005. – 18 p.

Стаття надійшла до редакції 02.11.2013

References

- Sakharov, V. E., & Miliutina Y. S. (2011). Interpretation, application and development of conceptual system: marketing innovation and innovative. *Aktualni problemy ekonomiky (Actual Problems of Economy)*, 5, 122-129 (in Ukr.).
- Velykyi, Y. V. (2010). Effect of venture entrepreneurship into innovation activity. *Ekonomika Finansy. Pravo (Economics. Finance. Right)*, 5, 14-19 (in Russ.).
- Kryvenko, L. V., & Mylashenko, V. M. (2011). *The role of venture financing in the promotion of innovative activity: international experience and Ukrainian realities*. Retrieved from http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/2011_33/11_33_04.pdf (in Ukr.).
- Holovinov, O. M. (2011). *Venture financing as a condition for promotion of innovative activity*. Retrieved from http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/vdnuet/econ/2011_3/Golovin.pdf (in Ukr.).
- Kostak, Z. R. (2009). *Venture financing of innovation activity. Torhivlia komertsia pidprymyystvo (Trade, Commerce, Entrepreneurship)*. Lviv: Lviv Academy of Commerce (in Ukr.).
- Diuhovanets, O. M. (2011). Development of seeding stage of financing of innovative enterprises in Ukraine. *Aktualni problemy ekonomiky (Actual Problems of Economy)*, 3, 102-109 (in Ukr.).
- Serhienko, Y., & Frenkel, A. (2006). *Venture investment and innovative activity. Pytannia ekonomiky (Issues of Economy)*, 5, 115-121 (in Russ.).
- Kraus, N. M., & Shevchenko, O. M. (2013). *Innovation activity and venture capital in systematic modernization of the national economy*. Poltava: Wonderful World (in Ukr.).
- Voitov, I. V., Anyshchuk, V. M. et al. (2011). *Innovation activity and venture business: scientific methodical manual*. Minsk: BellSA (in Ukr.).
- Kashyryn, A. I., & Semenov, A. S. (2008). *Finding a business-angel. Russian experience in attracting seed money*. Moscow: Top (in Russ.).
- Matei, V. V. (2008). Characteristic features and current trends of the informal venture capital market. *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini (Formation of Market Relations in Ukraine)*, 9, 32-39 (in Ukr.).
- Ushakov, I. I. (2011). The informal venture capital market. *Finansoviy rynek Ukrainy (The Financial Market of Ukraine)*, 10, 14-17 (in Ukr.).
- Maliuta, L. Y., Babii, A. R., & Kolesnikov, A. P. (2012). Condition and trends in the development of venture financing in Ukraine. *Innovatsiina ekonomika (Innovative Economy)*, 5(31), 278-282 (in Ukr.).
- Wainwright, F. (2005, January). *Note of Angel investing*. Tuck School of Business at Dartmouth Center for Private Equity and Entrepreneurship.

Received 02.11.2013

Шановні колеги!

Передплатити науковий журнал «Економічний часопис-XXI»

через редакцію можна з будь-якого місяця року