
**СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО
І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ**

УДК 658.152

DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2021-2-1>**Лагун А.І.**

аспірант

ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»**Lahun Antonina**

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

**КОРПОРАТИВНО-ДЕРЖАВНА МОДЕЛЬ
ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ: ДОСВІД ЄВРОПЕЙСЬКИХ КРАЇН****CORPORATE-STATE MODEL OF VENTURE FINANCING:
EXPERIENCE OF EUROPEAN COUNTRIES**

Стаття присвячена моделі венчурного фінансування, яка відбиває країново-регіональні диференціації та її ключовим відмітним характеристикам. Національні і регіональні інноваційні системи сформувались у результаті складної взаємодії науково-технічних, технологічних, соціально-економічних, політико-правових та інституційно-регуляторних чинників інноваційного розвитку певних країн і регіонів. Водночас найбільш визначальний вплив на їх становлення і подальший еволюційний розвиток справили науково-технологічні детермінанти, котрі у сукупності формують глобальну конфігурацію архітекtonіки венчурного фінансування та забезпечують ефективну консолідацію у реальному секторі економіки грошових капіталів одних бізнес-структур та інтелектуальних ресурсів інших. Зазначена стратегічна мета найбільшою мірою реалізована на сьогодні у країнах з ринковою моделлю венчурного фінансування, де воно вже давно підтвердило свою високу ефективність в якості вагомого джерела інноваційного розвитку. Разом з тим, поглиблення процесів техноглобалізму надає венчурному бізнесу потужного імпульсу розвитку.

Ключові слова: капітал, венчур, глобалізація, інновації, венчурне фінансування.

Статья посвящена модели венчурного финансирования, отражает странового-региональные дифференциации и ее ключевым отличительным характеристикам. Национальные и региональные инновационные системы сформировались в результате сложного взаимодействия научно-технических, технологических, социально-экономических, политико-правовых и институционально-регуляторных факторов инновационного развития стран или регионов. В то же время наиболее определяющее влияние на их становление и дальнейшее эволюционное развитие оказали научно-технологические детерминанты, которые в совокупности формируют глобальную конфигурацию архитектуры венчурного финансирования и обеспечивают эффективную консолидацию в реальном секторе экономики денежных капиталов одних бизнес-структур и интеллектуальных ресурсов других. Указанная стратегическая цель наибольшей степени реализована на сегодня в странах с рыночной моделью венчурного финансирования, где оно уже давно подтвердило свою высокую эффективность в качестве весомого источника инновационного развития. Вместе с тем, углубление процессов техноглобалізму предоставляет венчурному бизнесу импульс развития.

Ключевые слова: капитал, венчур, глобализация, инновации, венчурное финансирование.

The article is devoted to the model of venture financing, which reflects the country-regional differentiation and its key distinctive features. It is noted that more than 40% of the largest European multinational companies annually allocate quite large-scale financing for the implementation of corporate venture programs. Among the factors that determine the high efficiency of the corporate-state model of venture financing, it should be noted first of all the high level of state regulation of innovation processes, the presence of large industrial companies with their own research centers and departments, and a developed and highly capitalized banking system. an active strategic partner of the business sector. National and regional innovation systems were formed as a result of complex interaction of scientific

and technical, technological, socio-economic, political, legal and institutional-regulatory factors of innovative development of certain countries and regions. At the same time, the most decisive influence on their formation and further evolutionary development was exerted by scientific and technological determinants, which together form the global configuration of venture financing architecture and ensure effective consolidation of real business capital of some business structures and intellectual resources of others. Venture financing models provide large-scale development, implementation and use of the latest technical, technological and information tools in production and non-production areas and focus on the maximum concentration of material, technical and financial resources in the highest priority areas of research and development. This strategic goal is most implemented today in countries with a market model of venture financing, where it has long proven its high efficiency as a significant source of innovative development. At the same time, the deepening of techno-globalization processes gives a strong impetus to venture business, transforming it in line with global economic trends and stimulating scaling up and diversification of regional and sectoral-structural structure of venture capital.

Key words: capital, venture, globalization, innovations, venture financing.

Постановка проблеми. Венчурне підприємство як особливий вид економічної діяльності, пов'язаний з реалізацією ризикових інноваційних проектів з метою одержання підприємницького і засновницького доходу, характеризується доволі широким діапазоном інституційних й організаційно-економічних відмінностей за країнами і регіонами. Виходячи з цього, вкрай необхідно визначення моделі венчурного фінансування та її ключових відмінних характеристик.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження даної проблематики внесли багато зарубіжних та вітчизняних вчених, як то Поручник А.М., Столярчук Я.М., Антонюк Л.Л., Ільницький Д.О., Зянько В.В., Кузнецова М.Н., Акельєв Е.С. та інші. Але поза їхньою увагою залишилась модель венчурного фінансування, яка відбиває країново-регіональні диференціації та питання класифікації моделей венчурного фінансування інноваційних проектів та мають бути доповнені низкою додаткових критеріїв.

Постановка завдання. Охарактеризувати класифікації моделей венчурного фінансування інноваційних проектів.

Виклад основного матеріалу. Модель венчурного фінансування, яка відбиває їх країново-регіональні диференціації – це корпоративно-державна, що набула найбільшого поширення у країнах континентальної Європи – Австрії, Німеччині, Іспанії, Італії та ін. Звернімося до цифр: на сьогодні корпоративні інвестиції у Європі стабільно становлять від 7 до 10% загального обсягу венчурного інвестування у регіоні, де функціонує понад 8,2 тис різного роду програм і проектів корпоративного венчурингу [1, с. 76]. Нині у країнах Європейського Союзу на постійній основі функціонують близько 1 тис спеціалізованих венчурних фондів, котрі щорічно інвестують у більш ніж 10 тис компаній і підприємницьких структур [2, с. 47] та мають свій власний спеціалізаційний профіль, що

формується за специфікою географічної і технологічної структури діяльності та пріоритетністю тих чи інших стадій венчурного фінансування інновацій.

Ключовими відмінними характеристиками корпоративно-державної моделі венчурного фінансування інновацій є такі:

– найбільша придатність для країн, інноваційні системи яких перебувають на помірно-інтенсивному етапі науково-технічного і технологічного розвитку;

– диверсифікована інфраструктурна система європейського венчурного бізнесу (представлена Європейською асоціацією прямого інвестування і венчурного капіталу (EVCA), Європейською асоціацією біржових дилерів (EASD), Системою автоматичного котирування Європейської асоціації біржових дилерів (EASDAQ) та ін.), що забезпечує сприятливі умови розвитку регіонального венчурного бізнесу, широке залучення інституційних інвесторів до венчурного фінансування, представлення інтересів учасників венчурної індустрії у європейських структурах, розроблення і реалізацію ефективних стратегій інноваційного венчурингу;

– незначна орієнтація європейських інституційних інвесторів на фінансові вкладення в активи з низькою капіталізацією, здатні суттєво зменшити ліквідність компаній малого бізнесу, а також у край низький рівень інтернаціоналізації європейських венчурних компаній та їх представництва у лістингу глобальних фондових бірж;

– відсутність поділу венчурного бізнесу на власне венчурні фонди та фонди прямого інвестування (фонди викупу, мезонінні фонди тощо), що забезпечує його максимальну орієнтацію на реальну фінансову підтримку компаній малого і середнього бізнесу, особливо на етапах його становлення і розширення [3, с. 98];

– пріоритетність у суб'єктній структурі інноваційних процесів велико-капіталізованих бан-

ківських структур, компаній корпоративного сектору, науково-дослідних інститутів і центрів, а також держави у статусі регулятора науково-технологічного й інноваційного розвитку. Натомість статус венчурних фондів і малого інноваційного бізнесу обмежується афілійованим включенням до структури банків, корпорацій й науково-дослідних центрів;

– орієнтація венчурного фінансування на утримання підприємницьким сектором високих конкурентних позицій за фундаментальними і стратегічно важливими прикладними дослідженнями за одночасного забезпечення високої конкурентоспроможності у високотехнологічних галузях і секторах економіки [4, с. 50];

– широке поширення у суб'єктній структурі венчурного бізнесу функціонуючих на базі венчурних фондів приватних інвестиційних клубів та малокапіталізованих фондів, що здійснюють фінансування на суму не більше 10–20 млн дол. США та фокусуються у своїй діяльності на підтримку посівних і ранніх стадій фінансування [5];

– ключова роль інституту державно-приватного партнерства у розбудові взаємовигідного інноваційного партнерства держави і бізнесу у царині реалізації національних інноваційних політик. Його зростаюче значення обумовлено насамперед поступовою трансформацією фінансового механізму реалізації інноваційних політик країн з прямого на непряме фінансування способом імплементації податкових пільг, інструментів прискореної амортизації основних фондів, пільгових кредитів, реалізації державних програм технологічного розвитку та ін. Впровадження зазначених механізмів забезпечує ефективну консолідацію ресурсів бізнес-сектору і держави у реалізації національних інноваційних стратегій, широке впровадження у суспільно-господарську практику результатів науково-технічного прогресу, динамічне нагромадження необхідної критичної маси національного інноваційного капіталу, а також забезпечення розширеного відтворення венчурного капіталу у приватному секторі. Крім того, завдяки ефективному використанню адміністративних й економічних методів підтримки венчурного фінансування інновацій досягається максимальне включення приватного бізнесу у розв'язання найбільш насущних національних завдань інноваційного розвитку [6, с. 41].

Характеризуючи корпоративно-державну модель венчурного фінансування інноваційних проектів, не можна оминати увагою і таку її іманентну рису як «замикання» усіх стадій інноваційних проектів у рамках корпоративного

сектору з домінуванням у венчурному бізнесі фінансування їх ранніх стадій (табл. 1). Це детермінує високу оперативність впровадження інноваційних розробок у суспільно-господарську практику, а отже – забезпечує нарощування конкурентних позицій європейських економічних агентів у глобальному середовищі.

Дані, подані у табл. 1, показують, що у період 2007-2018 рр. на тлі зростання обсягів щорічного венчурного фінансування посівних (з 194 до 721,4 млн євро, або з 3,2 до 8,8% його загальної суми) та ранніх стадій фінансування (з 2228 до 4887,3 млн євро, або з 37,4 до 59,8% його вартісних обсягів) спостерігається неухильне зниження масштабів фінансування пізніх стадій – з 3539 до 2567,6 млн євро, або з 59,4 до 31,4% у відносному вираженні. Даний тренд відбиває дедалі більшу переорієнтацію європейських компаній, що реалізують стратегії глобальної експансії, на залучення венчурного фінансування не на локальних, а американському ринку. Останній здатен забезпечити європейським компаніям швидке масштабування бізнесу на основі виділення для реалізації інноваційних проектів набагато більшого за вартісними обсягами інвестування.

Тут варто також нагадати, що понад 40% найбільших європейських багатонаціональних підприємств на реалізацію корпоративних венчурних програм щорічно виділяють доволі масштабне фінансування [1, с. 76]; тут функціонує понад 500 венчурних фондів, засновано 17 національних асоціацій венчурного бізнесу та зайнято біля 3 тис спеціалістів [8, с. 58]. При цьому такі відомі у світі левіафани європейського корпоративного бізнесу як BMW Group, Novartis, Philips, Roche Holdings, Pfizer, Deutsche Telecom та ін. [9] уже давно мають у своїх організаційних структурах власні венчурні фонди. Формування їх капіталу відбувається або за рахунок капітальних ресурсів материнських компаній, або способом додаткового залучення коштів зовнішніх інвесторів. І хоч у сучасних техноглобалізаційних умовах динамічного розвитку платформ відкритих інновацій заснування власних венчурних фондів у багатьох випадках може бути позбавлене економічної доцільності й актуальності, однак у більшості випадків саме вони формують стабільний інституційний майданчик розбудови корпоративних акселераторів інновацій та сприяння реалізації внутрішньо-фірмових й екзогенних інноваційних програм і проектів [1, с. 77].

3-поміж чинників, що обумовлюють високу результативність корпоративно-державної моделі венчурного фінансування, слід відзначити насамперед високий рівень державного регулювання інноваційних процесів, наявність

**Динаміка венчурного фінансування інноваційних проектів у країнах Європи
за стадіями у 2007–2018 рр., млн євро, % загального підсумку**

Показник	Посівна стадія	Стартап (ранні стадії фінансування)	Пізні стадії фінансування	Усього
<i>2007</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	194,0	2228,0	3539,0	5961,0
% загального підсумку	3,2	37,4	59,4	100,0
<i>2008</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	288,0	2475,0	3768,0	6530,0
% загального підсумку	4,4	37,9	57,7	100,0
<i>2009</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	139,0	1862,0	1796,0	3797,0
% загального підсумку	3,7	49,0	47,3	100,0
<i>2010</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	123,0	1798,0	1695,0	3616,0
% загального підсумку	3,4	49,7	46,9	100,0
<i>2011</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	162,0	1794,0	1705,0	3662,0
% загального підсумку	4,4	49,0	46,6	100,0
<i>2012</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	130,3	1802,6	1251,6	3184,5
% загального підсумку	4,1	56,6	39,3	100,0
<i>2013</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	113,9	1866,2	1402,0	3382,1
% загального підсумку	3,4	55,2	41,4	100,0
<i>2014</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	97,9	1890,9	1624,4	3613,2
% загального підсумку	2,7	52,4	44,9	100,0
<i>2015</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	117,2	2009,5	1678,4	3805,1
% загального підсумку	3,1	52,8	44,1	100,0
<i>2016</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	440,5	2049,1	1817,6	4307,2
% загального підсумку	10,2	47,6	42,2	100,0
<i>2017</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	649,1	3456,9	2329,9	6435,9
% загального підсумку	10,1	53,7	36,2	100,0
<i>2018</i>				
Обсяг інвестицій, млн євро	721,4	4887,3	2567,6	8176,3
% загального підсумку	8,8	59,8	31,4	100,0

Джерело: [7, с. 128]

великих промислових компаній, що володіють власними науково-дослідними центрами і департаментами, а також розвинута і висококапіталізована банківська система у статусі активного стратегічного партнера підприємницького сектору. Не слід скидати з рахунків і відносно низький рівень сприйнятливості корпоративно-державної моделі до впливу фінансових ризиків в силу домінування банківськоорієнтованої моделі фінансових ринків країн континентальної Європи, хоч і з можливими негативними

наслідками певної інерційності впровадження інноваційних розробок в умовах наявності інституційних чи організаційно-економічних бар'єрів їх міжгалузевого і міжсекторального спіловеру.

У комплексному дослідженні варіативності країново-регіональних моделей венчурного фінансування інноваційних проектів на неабияку дослідницьку увагу заслуговує кластерно-мережева модель. Вона отримала найбільшого поширення у скандинавських країнах – Швеції,

Фінляндії і Данії. Її головними засадничими елементами є наступні:

– по-перше, активна участь держави у формуванні високотехнологічних кластерів, значні масштаби кластерного нагромадження державного капіталу та висока якість державного управління процесами організації різноманітних форм коопераційної взаємодії учасників інноваційної діяльності: бізнес-інкубаторів, малих інноваційних фірм, науково-дослідних інститутів й університетів, технопарків і великих фінансових інститутів [10, с. 43; 6, с. 43];

– по-друге, глибоке інтеграційне «вбудовування» кластерно-мережевої моделі у невеликі за розміром національні економіки з високодиверсифікованою секторальною структурою та конкурентоспроможними технологічно місткими галузями, що дають змогу знівелювати негативний вплив недостатньо розвинутих ринкових інститутів;

– по-третє, значна частка державного фінансування інноваційних проектів національних суб'єктів господарювання на ранніх стадіях способом прямої і непрямой підтримки, що забезпечує нарощування їх конкурентних позицій, порівняно з фірмами-конкурентами, у стратегічно важливих галузях і секторах економіки;

– по-четверте, висока доступність венчурного капіталу для економічних суб'єктів, значний рівень концентрації банківського капіталу та велика частка інституційних інвесторів у фінансуванні венчурних фондів;

– по-п'яте, орієнтація венчурного фінансування на реалізацію інноваційних стратегій «нішових» конкурентних переваг [10, с. 46], найбільш адекватних для відносно невеликих за розміром, однак достатньо структурно-диверсифікованих національних економік зі значним переліком конкурентоспроможних у технологічному плані галузей і секторів;

– по-шосте, розбудова тісних партнерських відносин держави і бізнесу на основі територіальної локалізації інноваційних операцій, а також механізмів технологічної і науково-технічної кооперації.

Вважаємо, що зазначені механізми і визначальні риси кластерно-мережевої моделі венчурного фінансування інновацій є головними драйверами формування у країнах, де вона реалізується, сприятливого інституційного середовища формування інноваційних циклів на рівні усіх підсистем і структурних компонентів їх національних економік способом масштабного ресурсного й інформаційного обміну між усіма учасниками інноваційних процесів. Одночасно вони забезпечують динамічне нарощування кластерами інвестиційних ресурсів

для реалізації масштабних інноваційних проектів на основі як внутрішніх джерел фінансування (коштів венчурних фондів, бізнес-ангелів, власних коштів компаній-учасників), так і інвестиційного капіталу зовнішніх учасників (інших регіонів й іноземних інвесторів).

У такий спосіб у національних економіках формуються й активно розвиваються кластерні полюси інноваційного зростання, що справляють потужний мультиплікативний вплив на масштаби і структурну динаміку постачання венчурного капіталу підприємницьким структурам, венчурним фондам й індивідуальним венчурним інвесторам. Наприклад, гібридна система венчурного фінансування SITRA, що отримала в останні десятиліття широкого поширення у Фінляндії, забезпечує масштабні інвестиційні капіталовкладення у ризикові інноваційні проекти та регіональні фонди підтримки високотехнологічних компаній. Наголосимо, що SITRA фінансує підприємницький сектор не за грантовими, а венчурними принципами, а відтак – передбачає обмін фінансування на пакет акцій (з загальною часткою від 15 до 40%) та загальним його вартісним обсягом на рівні від 200 тис до 2 млн євро [2, с. 48].

Не слід скидати з рахунків і вагомої ролі кластерних полюсів інноваційного зростання у створенні на певних економічних територіях держав особливого сприятливого середовища інноваційної діяльності та розбудові розгалужених мереж інституційної інфраструктури венчурного бізнесу – бізнес-інкубаторів і технопарків, технополісів й інноваційно-технологічних центрів, інноваційно-технологічних й інжинірингових структур тощо. Усі зазначені інститути забезпечують не тільки розвиток тісних науково-технічних зв'язків коопераційної взаємодії між усіма учасниками інноваційних процесів, але й поетапність їх стадійної реалізації, високу результативність державно-приватного партнерства у рамках технологічної і науково-технічної взаємодії держави і бізнесу, а також досягнення високого синергійного ефекту науково-технічної кооперації у рамках кластерних структур як головного рушія структурної модернізації національних економік.

Не можемо не звернути увагу і на те, що кластерно-мережева модель венчурного фінансування інновацій є значно менш вразливою до дії екзогенних фінансових ризиків. Подібна їй характеристика відбиває переважну орієнтацію даної моделі на підтримку лінійних інноваційних процесів, тобто поступових процесів переходу від ДіР до доопрацювання їх результатів з подальшим впровадженням інноваційних розробок у масове виробництво. І хоч кластерно-мережева модель демонструє доволі

слабкий взаємозв'язок галузей і секторів національних економік у процесі спіловеру інноваційних технологічних рішень, вона є найбільш адекватною у забезпеченні чіткої послідовності науково-технологічного прогресу [10, с. 43]. Це є запорукою чіткого дотримання фінансової дисципліни у процесі реалізації інноваційних програм і проектів, недопущення нецільового використання коштів, раціоналізації виробництва і диверсифікації ризиків бізнес-діяльності, а також ефективного об'єднання зусиль інноваторів, венчурних капіталістів, бізнес-структур, органів державної влади і місцевого самоврядування, суб'єктів інвестиційної й інноваційної діяльності. Як результат – створювані у межах кластерів інноваційні конкурентні переваги стають потужними «локомотивами» національного економічного розвитку та здобуття державами високого конкурентного статусу на різних сегментах глобального ринку.

Висновки. Діючі на сьогодні моделі венчурного фінансування інновацій відбивають ключові іманентні особливості і специфічні характеристики національних і регіональних інноваційних систем. Вони сформувались у результаті складної взаємодії науково-технічних, технологічних, соціально-економічних, політико-правових та інституційно-регуляторних чинників інноваційного розвитку певних країн і регіонів. Водночас найбільш визна-

чальний вплив на їх становлення і подальший еволюційний розвиток справили науково-технологічні детермінанти, котрі у сукупності формують глобальну конфігурацію архітектури венчурного фінансування та забезпечують ефективну консолідацію у реальному секторі економіки грошових капіталів одних бізнес-структур та інтелектуальних ресурсів інших.

Країново-регіональні моделі венчурного фінансування, що остаточно сформувались в останні сімдесят років, забезпечують масштабне розроблення, впровадження і використання новітніх технічних, технологічних й інформаційних засобів у виробничій і невиробничій сферах та зорієнтовані на максимальну концентрацію матеріально-технічних і фінансових ресурсів на найбільш пріоритетних напрямках досліджень і розробок. Зазначена стратегічна мета найбільшою мірою реалізована на сьогодні у країнах з ринковою моделлю венчурного фінансування, де воно вже давно підтвердило свою високу ефективність в якості вагомого джерела інноваційного розвитку. Разом з тим, поглиблення процесів техноглобалізму надає венчурному бізнесу потужного імпульсу розвитку, трансформуючи його у відповідність з дією глобальних економічних трендів та стимулюючи нарощування масштабів і диверсифікацію регіональної і галузево-секторальної структури венчурних капіталовкладень.

Список використаних джерел:

1. Мотовилов О.В. Корпоративное венчурное финансирование инновационных проектов. *Вестник Санкт-Петербургского университета*. 2016. Сер. 5. Вып. 4. С. 75–91.
2. Малашенкова О. Венчурное финансирование инновационного развития мировой экономики. *Банковский вестник*. 2012. С. 44–51.
3. Новоселов М.В., Люлякин А.А., Попов Е.В. Зарубежные модели венчурного инновационного проектирования. *Инновации*. 2005. № 5 (82). С. 96–101.
4. Пестова А., Солнцева О. Финансирование инноваций: в поисках российской модели. *Банковское дело*. 2009. № 1. С. 48–52.
5. Сравнение экосистем венчурных инвестиций США, Европы, Азии и Украины. *Инвестиционная аналитика*. InVenture. 16.03.2019 г. URL: <https://inventure.com.ua/analytics/articles/sravnienie-ekosistem-venchurnyh-investij-ssha-evropy-azii-i-ukrainy> (дата звернення: 15.02.2021).
6. Васильева М.В. Мировой опыт венчурного финансирования нанотехнологий и возможности его адаптации в России. *Финансовая аналитика*. 2013. № 6 (144). С. 37–50.
7. Кузнецова М.Н. Модели венчурного финансирования в развитых странах: методологический аспект. *Вестник УрФУ. Серия экономика и управление*. 2013. № 2. С. 123–133.
8. Балакин Р.В. Обзор зарубежного опыта построения системы механизмов венчурного финансирования. *Экономический анализ: теория и практика*. 2012. № 47 (302). С. 55–62.
9. The Top 20 Corporate Venture Capital Firms. URL: <https://www.cbinsights.com/research/top-corporate-venture-capital-investors/> (дата звернення: 15.02.2021).
10. Макаров А.С., Сазанова Д.А. Источники и модели финансирования инновационной деятельности организации. *Финансовая аналитика. Проблемы и решения*. 2011. № 18 (60). С. 42–46.

References:

1. Motovylov O.V. (2016) Korporativnoe venchurnoe finansirovaniye ynnovatsionnyh proektov [Corporate venture financing of innovative projects]. *Bulletin of St. Petersburg University*. Ser. 5. Issue. 4, pp. 75–91.

2. Malashenkova O. (2012) Venchurnoe fynansyrovanye ynnovacyonnogo razvytyya myrovoj ekonomyky [Venture financing of innovative development of the world economy]. *Bank Bulletin*, pp. 44–51.
3. Novoselov M.V., Lyulyakyn A.A., Popov E.V. (2005) Zarubezhnye modely venchurnogo ynnovacyonnogo proektyrovannya [Foreign models of venture innovation design]. *Innovations*, no. 5 (82), pp. 96–101.
4. Pestova A., Solnceva O. (2009) Fynansyrovanye ynnovacyj: v poyskax rossyjskoj modely [Financing of innovations: in search of the Russian model]. *Banking*, no. 1, pp. 48–52.
5. Sravnenye ekosistem venchurnuh ynvestycyj SShA, Evropu, Azyy y Ukrainu. Ynvestycyonnaya analytyka [Comparison of venture capital ecosystems in the United States, Europe, Asia and Ukraine. Investment analytics]. In *Venture*. March 16, 2019. Available at: <https://iventure.com.ua/analytics/articles/sravnenie-ekosistem-venchurnyh-investij-ssha-evropy-azii-i-ukrainy> (accessed 15 February 2021).
6. Vasyleva M.V. (2013) Myrovoj opyt venchurnogo fynansyrovannya nanotekhnologyj y vozmozhnosti ego adaptacyj v Rossyy [World experience of venture financing of nanotechnologies and possibilities of its adaptation in Russia]. *Financial analytics*, no. 6 (144), pp. 37–50.
7. Kuzneczova M.N. (2013) Modely venchurnogo fynansyrovannya v razvytux stranax: metodologicheskyj aspekt [Models of venture financing in developed countries: methodological aspect]. *Journal of UrFU. Economics and Management series*, no. 2, pp. 123–133.
8. Balakyn R.V. (2012) Obzor zarubezhnogo opyta postroenyia systemu mexanzmov venchurnogo fynansyrovannya [Review of foreign experience in building a system of venture financing mechanisms]. *Economic analysis: theory and practice*, no. 47(302), pp. 55–62.
9. The Top 20 Corporate Venture Capital Firms. Available at: <https://www.cbinsights.com/research/top-corporate-venture-capital-investors/> (accessed 15 February 2021).
10. Makarov A.S., Sazanova D.A. (2011) Ystochnyky y modely fynansyrovannya ynnovacyonnoj deyatel'nosti organizacyy [Sources and models of financing the innovative activities of the organization]. *Financial analytics. Problems and solutions*, no. 18(60), pp. 42–46.