

15.1. Історія формування венчурної політики в США

Американське венчурне інвестування зародилося відразу після Другої світової війни на 30 років раніше, ніж в будь-якій іншій країні. Етапи в розвитку венчурного інвестування в США включають формування в 1946 році першої публічно торгує компанії (Американського Дослідження та Розвитку (ARD)), що спеціалізується на портфельному інвестуванні.

У 1958 р Конгрес, реагуючи на дослідження Федерального резервного банку 1957 р, які показали недолік активів для нових компаній, видав указ про створення Компанії інвестицій малого бізнесу (SBIC). SBICи – приватні корпорації, ліцензовані Управлінням малого бізнесу (SBA) з метою забезпечення нових компаній венчурним капіталом. SBICи могли використовувати як важіль свій приватний капітал при гарантії SBA. Таким чином, додаткові фонди, що стали доступними через гарантії SBA, перевищили розміри приватних інвестицій в 2-3 рази.

У 1992 р Конгрес реструктуризував програму SBICов, підписав Акт підвищення активів малого бізнесу з його вступом в силу в 1994 р. На додаток до виправлення безлічі структурних проблем в програмі Акт дозволяє SBICам відстрочити платіж накопичених витрат за рахунок боргових важелів, поки SBICи не досягнуть прибутку і доходу достатніх, щоб покрити витрати за рахунок приросту. В результаті ліцензування нових SBICов значно збільшилася. Між 1994 і 1998 р отримали ліцензії 138 нових SBICов з початковим приватним капіталом \$ 1,8 млрд.

За фінансової підтримки зі сторони венчурного капіталу отримали путівку в життя такі досягнення людства, як мікропроцесори, персональні комп'ютери, технологія рекомбінантних молекул ДНК (генна інженерія). Низка раніше невідомих фірм, таких як «Майкрософт», «Діджитл екуіпмент», «Джінентек» піднялися на «дріжджах» венчурного капіталу до рівня лідерів нових галузей сучасного наукоємного виробництва.

Законодавча база та особливості.

Сполучені Штати мають найбільш успішну індустрію венчурного капіталу в значній мірі через сильну підприємницьку культури, яка дозволяє менеджерам брати на себе відповідальність в компаніях за рахунок передачі їм у власність частини акцій останніх. Крім того, США, на відміну від багатьох європейських і азійських країн, мають добре розвинені і ліквідні ринки цінних паперів, що є дуже важливим для індустрії венчурного капіталу, тому що ризикові інвестори і індивідуальні підприємці повинні мати механізм виходу для реалізації прибутку. Венчурний бізнес Америки також вирає від готового виходу на інституційне фінансування, щодо гнучкого трудового ринку, який дозволяє компаніям наймати і звільняти робітників легше, ніж можуть європейські і азійські компанії, законів про банкрутство, які не забороняють потерпілим невдачу підприємцям засновувати іншу компанію, податкової системи, яка, в основному, дозволяє підприємцям зберігати більш високий відсоток від прибутку, ніж їх європейськими й азійським колегам, сильної інтелектуальної захист прав власності, кращих міжнародних ділових шкіл та орієнтованої на якість ділової культури, яка спрямовує капітал до хорошим ідеям зазвичай без відношення до «родоводу» підприємця. Американські підприємці також мають перевагу за рахунок відносно близьких зв'язків між університетами, урядовими лабораторіями та приватними компаніями.

Прямі державні інвестиції в малі підприємства (США). У кінці 1950-х рр. американський уряд створив інститут SBA (Small Business Administration). Конгрес США прийняв закон про інвестиції в малий бізнес, згідно з яким інноваційний проект, схвалений

SBA, міг одержати державну позику на пільгових умовах. Усім федеральним агентствам, бюджет яких на наукові дослідження і розробки перевищував 100 млн дол. США, законодавчо була закріплена обов'язкова участь у програмі SBIR (Small Business Innovative Research). У рамках програми агентства відраховують кошти на НДДКР. Так, у 1992 р. федеральні агентства направляли 1,25% від своїх бюджетів на НДДКР на підтримку малого бізнесу; у 1993-1994 рр. - 1,5%; у 1995-1996 рр. - 2%; з 1997 р. - 2,5%.

SBIR покликана полегшити малому бізнесу знаходження початкового капіталу, допомогти йому брати участь у НДДКР, які фінансуються урядом. У цій програмі держава виступає свого роду бізнес-ангелом, вкладаючи через свої федеральні агентства кошти на початковій стадії високоризикових проектів. Програма складається з трьох етапів. На першому фірми повинні продемонструвати можливість запропонованого ними нововведення задовольнити (заздалегідь оголошені) потреби відомства. Обсяг фінансування на цьому етапі не перевищує 100 тис. дол. США. Під час другого етапу фірма повинна створити прототип виробу (фінансування - 750 тис. дол.). На третьому етапі відбувається комерціалізація продукту, державне фінансування вже не надається.

15.2. Принципи формування венчурного підприємництва у Південній Кореї

Уряд Південної Кореї довго підтримував високі бар'єри до входу і виходу і обгороджувало неконкурентоспроможні компанії від ринкових сил. Наявність впливових конгломератів «chaebol» обмежує просування країни в бік ринкових змін. Однак уряд Південної Кореї визнав роль, яку відіграє іноземний венчурний капітал в створенні нових компаній з високими технологіями. Слідуючи цьому розумінню, уряд Кореї запустив перші чотири фірми венчурного капіталу в період з 1974 по 1984 рік для того, щоб спробувати комерціалізувати технології, розвинені фінансуються державою науково дослідними інститутами. Хоча перші фірми венчурного капіталу мали різний успіх, до початку 1990х років в Південній Кореї функціонувало 60 незалежних фірм венчурного капіталу. Між 1987 і 1997 р Ризикові капіталісти Південної Кореї вклали приблизно \$ 1 мільярд в 1891 фірму, три чверті з яких виробляли комунікації і електроніку. На початку 1998 р уряд оголосив, що інвестує \$ 620 мільйонів для часткового фінансування 2000 підтриманих венчурним капіталом фірм

Незважаючи на прогрес, якого досягла Південна Корея в створенні індустрії венчурного інвестування, корейські високотехнологічні фірми виявилися менш інноваційним, ніж їх тайванські аналоги, частково таке становище склалося за рахунок репресивного присутності «chaebol», які домінують в більшості секторів економіки. Незважаючи на те, що число фірм з венчурним капіталом збільшується, їх прибутковість зменшується, зокрема, через нестачу організаторського досвіду в управлінні приватними компаніями. Крім того, Південній Кореї необхідно розвивати культуру відкритого фондового ринку. В середньому компаніям Південної Кореї, підтриманим венчурним капіталом, потрібно близько 10 років, щоб бути внесеними до лістингу Асоціації автоматичного квотування дилерів фондового ринку Кореї (KOSDAQ), корейського еквівалента ринку NASDAQ для малих компаній. (Третина компаній, що котируються в KOSDAQ, - фірми з венчурним капіталом.) Більшість компаній також шукає додаткову кредитоспроможність, яка виникає при переході з лістингу в KOSDAQ в лістинг

більшої Фондової біржі Кореї (Korea Stock Exchange). Отже, KOSDAQ відчуває нестачу ліквідності, яка створює труднощі для венчурних капіталістів при продажу частки в портфельних компаніях, які торгуються на меншому ринку.

Не так давно Корейська технологічний банк і Корейський банк розвитку сформували технологічний «фонд фондів» і вклали його кошти в американські венчурні фонди. Далі події почали розвиватися по сінгапурської моделі.

Законодавча база Південної Кореї. В кінці 90-х, відмовившись від системи «п'ятирічок», уряд країни задумалося про залучення іноземного капіталу і створення більш привабливого інвестиційного клімату. Прийнятий в 1998 році закон «Про заохочення іноземних інвестицій» чимало цьому сприяв: податкові пільги, гранти та підтримка з боку держави повинні були стати хорошою мотивацією для зарубіжних інвесторів.

Південна Корея не прорахувалася - до кінця нульових обсяг іноземних капіталовкладень збільшився до \$ 89 млрд. Ця тенденція зберігається і зараз, тим більше що вкладаються не тільки іноземні гроші, а й інтелектуальна власність.

Ключова ініціатива – перехід фінансової структури малого бізнесу від позик до інвестицій. І саме інвесторів чекають податкові послаблення. Щоб збільшити частку капіталовкладень з приватних компаній, нововведення в податковій системі підвищують податкові відрахування до 50 мільйонів вон (близько 45 тисяч доларів). А компанії, що інвестують в стартапи з високим ризиком, включаючи ті, що молодші трьох років, отримують податкові канікули.

Ще одним кроком до залучення в країну іноземних підприємців та власників інноваційної ідеєю стала візова програма. У 2014 році була видана перша стартап-віза громадянину США корейського походження, який в даний момент успішно керує двома компаніями.

Крім того, що недавно вступили в силу податкові поступки для ризикових інвесторів підняли верхню межу іноземних інвестицій і вперше дозволили пенсійним фондам країни вкладати капітал у венчурні підприємства

Фінансування стартапів в Південній Кореї. Південна Корея прагне нарощувати свою присутність на світовому ринку завдяки створенню багатогранної венчурної екосистеми.

KOISRA Seed Partners - один з ключових венчурних фондів Південної Кореї, присутній на ринку вже десятиліття і має надійну репутацію. Сьогодні KOISRA Seed Partners вкладає в стартапи більше 30 мільйонів доларів щорічно. Сфера інтересів фонду: хмарні обчислення, великі дані (bigdata), 3D-друк, кібербезпека і біотехнології.

Capstone - венчурний фонд, який діє з 2008 року і встиг профінансувати майже сотню успішних стартапів. Левова частка портфеля призначена творцям ігор, також високі шанси на інвестиції мають оригінальні інтернет-сервіси.

Strong Ventures - молода компанія, яка співпрацює зі стартапами початкової стадії. Пропонує підприємцям інвестиції від десяти до двохсот тисяч доларів в обмін на володіння часткою компанії (від 1% до 30%). Strong Ventures охоче вкладається в мобільний софт і Фінтех концепти: додатки для грошових переказів, портали для краудфандінга, інструменти онлайн-кредитування.

CCVC - венчурний фонд і акселератор, який активно взаємодіє зі стартапами на посівний або ранній стадії розвитку. CCVC цікавиться софтом і ІТ-сферою. Фонд допоміг вирости десяткам стартапів, починаючи від мобільних ігор і майданчиків для онлайн-шопінгу і

закінчуючи проектами, пов'язаними з інтернетом речей (Internet of Thing) і великими даними (big data).

Altos Ventures - венчурний фонд, який вважає за краще працювати з проектами, які перебувають на рівні ідеї. Команда фонду вибрала інтенсивний шлях розвитку - фінансувати невелика кількість стартапів, але великими сумами.

Smilegate Investment - венчурне відгалуження ігрового гіганта Smilegate. Компанія спонсорує або набуває перспективних гравців на ринку цифрового контенту: онлайн-ігор і додатків.

SL Investment - в цей фонд можуть звернутися за інвестиціями стартапи на всіх стадіях розвитку. SL Investment орієнтується на біотехнології, мобільний бізнес і споживчі товари нового покоління.

Акселеративні програми:

Kstartup - великий стартап-акселератор Південної Кореї, що надає починаючим підприємцям семінари, освітні курси, участь в виставках і рекомендації по залученню інвесторів.

Samsung Accelerator - інноваційне підрозділ Samsung, інвестує початківці проекти.

15.3. Особливості формування венчурного бізнесу в Японії

Розглянемо японський венчурний бізнес. У світі все ще «живі» стереотипи про японське економічне диво, яке спостерігалось у 60-х – 70-х роках минулого століття, про дуже потужну економіку країни. Піднесення венчурного бізнесу в США та Європі припало на 1990-2000 роки, які для Японії були найбільш проблемними в економіці. Друга в світі японська економіка в ці роки демонструвала ВВП від 2,8 до 3,2 трлн. дол. США, але венчурний капітал, інвестований в Японію, як довели дослідники Йонекура та Линські, становив непомітні 4-6 млрд. дол. США (близько 0,03% від ВВП). Оскільки стимулом для венчурних інвестицій є інноваційні ідеї, а Японія з її консервативними управлінськими традиціями переважно більшість таких ідей імпортує, то їй не виникає потреби в появі конкурентних інновацій і потреби щось змінювати. Механізм державного регулювання в Японії включає такі види пільг:

- 1) податковий кредит: 20% витрат на приріст НДДКР (але не більше як 10% від загальної суми податкових зобов'язань);
- 2) пільговий податок на прибуток венчурних підприємств: звичайний податок 42%, а у венчурних фірм – 30%;
- 3) отримання субсидій з державних фондів: до 2 млн ієн;
- 4) пільгові кредити венчурним фондам: 5 – 6 % річних;
- 5) урядова організація гарантує повернення фінансових коштів, які були вкладені у венчурних бізнес.

Відомий економіст І.Накатані визнав, що японське суспільство вже оцінюється за кордоном у тому сенсі, що в країні «немає ні демократії, ні ринкової економіки». Він визнавав: «Якщо б не було Заходу – першопрохідця, ні японські, ні азійські економічні досягнення не були б можливими». Швидше за все, така вільна бізнесова форма інвестування інновацій як венчурний бізнес нескоро потужно проявить себе в Японії. Підтвердженням цьому є останній

проект «Нової стратегії економічного зростання...», де венчурному інвестуванню не приділено жодної уваги. Японія розвиватиметься за своїми традиціями.

У Японії в 1998 р. діяло понад 200 компаній венчурного капіталу, які могли надавати як кредити, так і безпосередньо інвестиції акціонерного капіталу у венчурні підприємства. Кількість таких компаній збільшилась більш ніж у 4 рази за останнє десятиріччя XX ст., хоч питома вага компаній венчурного капіталу у фінансуванні венчурного бізнесу незначна. Більшість із них існує менше 10 років і лише частина з них є незалежними, а 70% — підпорядковані материнським компаніям. Переважна кількість членів ради директорів цих компаній раніше працювала у фінансових закладах і не мала досвіду наукової діяльності. Тому таким венчурним інвесторам бракує досвіду експертизи для інвестування в малі інноваційні фірми на ранніх етапах, вони зосереджують зусилля на пізніших. Низький рівень інвестицій у проекти на ранніх етапах пояснюється також тим, що компанії венчурного капіталу здебільшого — дочірні підприємства традиційно консервативних фінансових інститутів.

У Японії швидко поширилась така форма венчурного фінансування, як партнерські фонди, які формуються із внесків фінансових органів (банків, страхових компаній), промислових монополій, індивідуальних інвесторів і компаній венчурного капіталу. Ініціаторами створення партнерств виступають брокерські фірми, тобто компанії, що здійснюють операції з цінними паперами «сйокен гайся». Для того, щоб мати можливість продати свої акції, венчурні підприємства повинні надати «сйокен гайся» відомості, які містять дані, що розкривають різні сторони їхньої діяльності, у тому числі технічні комерційні таємниці. У цих брокерських фірмах існують спеціальні відділи, що аналізують повідомлення (але при цьому гарантується збереження комерційної таємниці). Відібравши перспективні підприємства, «сйокен гайся» приступають до організації партнерства і рекомендують різним банкам, монополіям, страховим фірмам купувати акції цих підприємств.

В якості одного з найбільш урбанізованих і інтелектуальних країн світу, Японія може виступати в якості світового лідера по відношенню до потреб розвитку, інфраструктури та екологічно чистих технологій, пов'язаних з урбанізацією - і одночасно створювати нові конкурентоспроможні ноу-хау і технології для Японії. За даними McKinsey, інвестиції в інфраструктуру і її будівництво в Південній Азії в поєднанні складе 3,3 трильйона доларів США до 2030 року.

Полегшення японським венчурним підприємствам умов виходу на ринок цінних паперів привело до скорочення терміну від початку діяльності підприємств до публічного продажу акцій. Це означає прискорення обороту капіталу і, врешті-решт, більш швидке повернення вкладених коштів. Ось чому в останні роки значно посилився інтерес до фінансування венчурних підприємств не тільки з боку венчурного капіталу, але і японських банків.

З метою зменшення венчурним підприємствам фінансового тягаря деякі банки Японії використовують систему «подвійних ставок». Протягом певного періоду після надання кредиту вони збирають з венчурів незначний процент, а потім відповідно до освоєння підприємством цих коштів піднімають процент до звичайного рівня. Слід зазначити, що підвищений інтерес японських банків до фінансування венчурного бізнесу не означає, що кредит може отримати будь-яке венчурне підприємство. Перед тим як надати кредит, банки проводять ретельну перевірку стану їхніх справ, а коли надають його, то здійснюють контроль за діяльністю підприємств, консультують з питань фінансування і управління. Японська система

фінансування венчурного бізнесу має свої особливості. Так, кошти надаються насамперед тим підприємствам, які вже пройшли найтяжчий етап у своєму розвитку — етап становлення.

Фонди сприяння розвитку венчурних підприємств створені в більшості префектур Японії органами місцевого самоврядування. Їхнє завдання — надання пільгових кредитів венчурним, а також середнім підприємствам, які перепрофільовуються на нову сферу діяльності. Для відбору відповідних підприємств як консультанти залучаються спеціалісти і викладачі місцевих університетів. Але ринок венчурного капіталу в Японії становить лише 4—5 % від обсягу американського ринку, а кількість компаній венчурного капіталу на порядок менша ніж у США.

15.4. Історія формування венчурної політики в Україні

Загалом, початком формування інститутів венчурного фінансування і розвитку венчурного бізнесу в Україні вважають 1992р., хоча «повноцінна» діяльність фондів венчурного інвестування фактично стала можливою після прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» у 2001 р.

У травні 1998 року в Україні за пропозицією Європейської асоціації венчурного капіталу (EVCA) при Українській Асоціації Інвестиційного Бізнесу (УАІБ) відкрито секцію венчурного капіталу, основне завдання якої - сприяти розвитку венчурного інвестування в Україні.

Зазначений вище закон України «Про інститути спільного інвестування» при його формуванні не передбачав розкриття питань про венчурні фонди. Тому, поняття венчурного фонду в Україні відрізняється від загальноприйнятого: у нас це специфічний інститут спільного інвестування (ІСІ), правила формування, існування та закриття якого вмонтовані у загальні правила діяльності ІСІ та компаній з управління активами.

Першим вітчизняним фондом венчурного капіталу став Фонд прямих інвестицій «Україна», який здійснив інвестиції в 30 вітчизняних компаній на суму близько 10 млн. дол. США. Велика частка інвестування цим фондом здійснювалась за рахунок фінансової підтримки ЄБРР. Згодом були створені ще декілька венчурних фондів, до найуспішніших з них можна віднести фонд прямого інвестування Western NIS Enterprise Fund (утворений у 1995р.) і SigmaBleyzer (1994р.).

У березні 2004 року як правонаступник експортно-орієнтованого венчурного бізнесу компанії AVentures була створена венчурна компанія «ТЕХІНВЕСТ», яка має тривалий досвід успішної роботи в українському хай-тек бізнесі, про що йтиметься нижче.

Функцію венчурних капіталістів в Україні виконують компанії з управління активами (КУА), які на відміну від інших країн створюються, як правило, середніми інвесторами, але далі інвестиційний бізнес повинен розвиватись, обслуговуючи переважно залучені кошти. Серед діючих на вітчизняному ринку КУА багато іноземних компаній, створених крупними міжнародними фондами. Серед найвідоміших є такі як: «Tiger Asset Management», «Dragon Capital», «Актив», група «Concord» тощо.

Загалом, форми венчурного інвестування достатньо різноманітні, але специфіка українського постприватизаційного акціонерного капіталу диктує переважання інвестиційного кредиту – від вкладень в спеціально випущені під проект облігації до прямого інвестиційного кредитування через венчурні фонди.

Варто зазначити, що український ринок венчурного інвестування істотно відрізняється від іноземних ринків. На світовому ринку основними сферами інвестування венчурного капіталу є виробництво напівпровідників, електронних новинок, комп'ютерної техніки, біотехнологій, інформаційної безпеки, генної інженерії та ряд інших. В перспективі знаходиться розробка нанотехнологій. Найпривабливішими сферами для інвестицій в Україні є будівництво, переробка сільськогосподарської продукції, харчова промисловість, роздрібна торгівля. Така галузева дискримінація властива для України, тому що ці галузі є привабливими, розповсюдженими та мало ризиковими в нашій країні, на відміну від країн ЄС і США, де венчурні інвестиції здійснюються в інноваційні галузі промисловості.

Венчурні фонди в Україні використовуються для оптимізації управління активами фінансово-промислових холдингів та зниження податкового навантаження, тоді як венчурне інвестування (або інвестування ризикового капіталу) у світі залишається одним із найважливіших джерел капіталу для компаній, швидкий ріст та розвиток яких постійно потребує додаткових зовнішніх інвестицій (як правило, це підприємства малого та середнього бізнесу). Венчурні інвестиційні фонди повинні стати головною ланкою зв'язку між інвестиціями та інноваціями як складовими економічного зростання.

Специфіка українського ринку та робота на ньому венчурних фондів спрямовує венчурне інвестування в Україні усе далі від прийнятих у світовій практиці основ цього бізнесу.

Моделі венчурного інноваційного проектування.

Модель розвитку інвестиційної діяльності, яка побудована на венчурному бізнесі як окремому виді підприємництва, є необхідною для успішного розвитку економіки України і поступу всього суспільства. Однак вона вимагає ряд передумов, зокрема законодавчого врегулювання венчурного бізнесу, наявності певної кількості інвесторів із достатнім обсягом капіталу, які зможуть стати суб'єктами венчурної діяльності.

Загалом, форми венчурного інвестування достатньо різноманітні, але специфіка українського постприватизаційного акціонерного капіталу диктує переважання інвестиційного кредиту – від вкладень в спеціально випущені під проект облігації до прямого інвестиційного кредитування через венчурні фонди.

Для України, на мій погляд, американська модель венчурного бізнесу є найбільш прийнятною. Для неї характерним є високий рівень ризику, що відрізняє її від більш поширених механізмів підтримки бізнес-проектів, таких як, наприклад, інвестування в цінні папери або банківські кредити.

Законодавча база та особливості. Сам термін «венчурний бізнес» уже протягом кількох років зустрічається в низці законодавчих актів України, зокрема в Рішенні Державної Комісії з цінних паперів та фондового ринку від 8 січня 2002 р. № 8 та 9, постанові Верховної Ради «Про дотримання законодавства щодо розвитку науково-технічного потенціалу та інноваційної діяльності в Україні» від 16 червня 2004 р., проте досі не дано визначення суті, функцій, принципів діяльності саме венчурних фондів і венчурних фірм. Актуальність і необхідність розвитку цих інститутів, зокрема, зазначена в Програмі діяльності Кабінету Міністрів «Назустріч людям».

Уперше на законотворчому рівні функціонування венчурних фондів було передбачено Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні

фонди)”. Проте в цьому законі йдеться лише про інвестиційні фонди, які проводять діяльність, пов’язану з об’єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів із метою отримання прибутку від *вкладення їх у цінні папери* інших емітентів, корпоративні права та нерухомість, тобто інвестиції в уже існуючий бізнес, або нерухомість.

Питання венчурного фінансування також не вирішує і Закон України «Про інноваційну діяльність». Зокрема, передбачена лише процедура фінансової підтримки Державною інноваційною фінансово-кредитною установою інноваційних проектів шляхом надання кредитів чи передавання майна у лізинг, яка здійснюється за умови наявності гарантій повернення коштів у вигляді застави майна, договору страхування, банківської гарантії, договору поруки тощо.

Слід зазначити, що на сьогодні повністю запроваджена процедура ліцензування компаній з управління активами ІСІ. Державною комісією регулювання ринку цінних паперів та фондового ринку протягом 2003 р. видано 27 ліцензій на здійснення діяльності з управління активами інститутів спільного інвестування. В Єдиному державному реєстрі інститутів спільного інвестування зареєстровано 32 інститути спільного інвестування, з яких 22 венчурні фонди.

Законом про ІСІ також передбачено, що відкриті інвестиційні та відкриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які були створені відповідно до Указу Президента України “Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії”, зобов’язані ліквідуватися або привести свою діяльність у відповідність до вимог законодавства протягом двох років.

Венчурні фонди в Україні.

Об’єктами інвестування більшості з тих небагатьох класичних венчурних фондів, які зареєстровані в Україні, є ІТ-проекти: обсяг інвестицій в цей сектор зростає на 40-50% в рік. Обсяг венчурних інвестицій в українські проекти в 2012 році склав не менше \$ 100 млн, в 2013 році вкладення можуть вирости до \$ 150 млн. Тільки за останні кілька років в Україні були створені такі локальні венчурні фонди, як AVentures Capital, Chernovetskyi Investment Group, Dekarta Capital, TA Venture, Vostok Ventures, які зараз є основними інвестиційними гравцями на ринку стартапів. Більшість з нихкладають кошти в інноваційні стартапи в сфері WEB 2.0., причому не тільки в Україні, але і в країнах СНД, Європи і США.

На відміну від ІТ індустрії, венчурний бізнес в Україні в цілому має деякі проблеми. Зокрема, в якості підсумку особливості і складності освіти моделі венчурного фінансування, характерного для нашої країни, можна визначити:

1. Схильністю з боку державної політики і приватних інвесторів зменшувати власні ризики за рахунок бюджетних коштів.
2. Переважанням державного фінансування проектів (низької якості), які знаходяться на перших стадіях розвитку.
3. Відсутність якісної інфраструктури для розвитку проектів.
4. Зародження індустрії кадрів - фахівців, які вмюють не тільки керувати венчурними проектами, але і визначати передумови їх розвитку з плином часу.

Таким чином проаналізувавши зарубіжний досвід стимулювання венчурної діяльності, приходимо до висновку про те, що Україні потрібна змішана програма, яка представляє собою симбіоз програм SBIR і Yozma. Це означає доцільності надання державою позик на пільгових умовах малим технологічним фірмам на стадії «посіву». На стадії зростання - інвестування