**МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ**
**ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

**ФАКУЛЬТЕТ ФІНАНСІВ ТА ЦИФРОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ**

**КАФЕДРА ФІНАНСОВИХ РИНКІВ ТА ТЕХНОЛОГІЙ**

# КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА (ПРОЄКТ)

## на тему: «Венчурне фінансування інвестиційних проєктів»

Здобувача вищої освіти ІІ рівня, ІІ курсу,ФМДз-24-1 групи,
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»,
освітня програма «Управління фінансовою та страховою діяльністю»

_____ **Зікратої Анастасії Юріївни**
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові)

Науковий керівник _____ Діденко Людмила Вікторівна, к.е.н., доцент
(підпис) (ПІП, науковийступінь, вченезвання)

Керівник освітньо- професійної
програми _____ Чуницька Ірина Іванівна, д.е.н., професор
(підпис) (ПІП, науковийступінь, вченезвання)

Допущено до захисту за рішенням кафедри фінансових ринків та технологій
протокол від «22» січня 2026 № 7

Завідувач кафедри _____ Гудзь Олена Євгенівна, д.е.н., професор
(підпис) (ПІП, науковийступінь, вченезвання)

Ірпінь –2026

Реєстрація № 8 06.12.2025 _____
(дата) (підпис відповідальної особи)

Результати перевірки до захисту 03.11.2025 _____
(до захисту, на доопрацювання) (дата) (підпис)

Результат захисту 85б. 11.02.2026 _____
(оцінка) (дата) (підпис)

Голова комісії: _____ Шолойко А.С.
(підпис) (ініціали, прізвище)

Члени комісії:

_____ Онищко С.В.
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ Діденко Л.В.
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ Пушнька І.І.
(підпис) (ініціали, прізвище)

(підпис)

(підпис)

## БЛАНК ОЦІНЮВАННЯ ВИПУСКНОЇ РОБОТИ

| Об'єкти контролю | Діапазон оцінки в балах | Фактична кількість балів | Примітки | Дата, П.І.П.: керівника, голови комісії членів комісії, секретаря, (підписи) |
|---|---|---|---|---|
| **ОЦІНЮВАННЯ ДИПЛОМНОЇ РОБОТИ КОМІСІЄЮ ПО ЗАХИСТУ** | | | | |
| **1.Доповідь** | **від 0 до 10** | | | Діденко Л.В |
| **2. Роздатковий матеріал** | **від 0 до 5** | | | |
| **3. Знання теоретичного та практичного матеріалу, вміння відповідати на запитання** | **від 0 до 25** | | | |
| **4. Апробація** (участь у конференціях) | **від 0 до 10** | | | |
| **РАЗОМ БАЛІВ** | **від 0 до 50** | | | |
| **ЗАГАЛЬНА КІЛЬКІСТЬ БАЛІВ** | **від 0 до 100** | | | |

**Оцінювання кваліфікаційної роботи науковим керівником - _____ балів.**

ПЕРЕВЕДЕННЯ ОЦІНКИ ЗА 100-БАЛЬНОЮ ШКАЛОЮ ДО НАЦІОНАЛЬНОЇ ШКАЛИ ТА ШКАЛИ ЕКТС

| Оцінка за 100-бальною шкалою | Оцінка за шкалою ЕКТС | Оцінка за національною шкалою | Дата | П.І.П.: голови, членівкомісії, секретаря, (підпис) |
|---|---|---|---|---|
| 85 | B | 4 (добре) | 11.01.2016. | Шолайко А.С.<br>Онищук С.В.<br>Діденко Л.В.<br>Цупаленко І.Ф. |

## Правила переведенняоцінок до національноїшкали та шкали ЕКТС

| Оцінка за 100-бальною шкалою | Оцінка за шкалою ECTS | Оцінка за національною шкалою |
|---|---|---|
| 90-100 | A | 5 (відмінно) |
| 80-89 | B | 4 (добре) |
| 70-79 | C | |
| 60-69 | D | 3 (задовільно) |
| 50-59 | E | |
| 35-49 | FX | 2 (незадовільно) |

Факультет фінансів та цифрових технологій
Кафедра фінансових ринків та технологій
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»
Освітня програма «Управління фінансовою та страховою діяльністю»

**Затверджую**
Завідувач кафедри фінансових ринків
та технологій
_____Олена БЕРЕСЛАВСЬКА
«_18_» _листопада_ 2024

**Завдання на кваліфікаційну роботу (проект)**
**Здобувачу вищої освіти**
_Зікратої Анастасії Юріївни_

1. Тема кваліфікаційної роботи (проекту)
Венчурне фінансування інвестиційних проєктів
Затверджена наказом ректора від 23.12.2024 р. № 1888
2. Строк здачі закінченої роботи _____
3. Мета роботи – формування теоретичних та методичних основ та розробці практичних рекомендацій щодо вдосконалення механізму венчурного фінансування інвестиційних проєктів в Україні.
Об'єктом дослідження є процес фінансування інноваційної та інвестиційної діяльності в умовах економічної трансформації.
Предметом дослідження є механізми, моделі та організаційно - економічні аспекти венчурного фінансування інвестиційних проєктів.
Орієнтована база дослідження дані Української асоціації венчурного та приватного капіталу (UVCA), звіти венчурних фондів, статистичні матеріали Державної служби статистики, Міністерства цифрової трансформації України та інституцій ЄС.
4. Вихідні дані до роботи: дані Української асоціації венчурного та приватного капіталу (UVCA), звіти венчурних фондів, статистичні матеріали Державної служби статистики, Міністерства цифрової трансформації України та інституцій ЄС.
5. Перелік графічного матеріалу 12 таблиць, 6 рисунків
6. Зміст випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи (перелік питань за кожним розділом)
Розділ 1. Теоретичні та методичні аспекти здійснення венчурного фінансування інвестиційних проєктів 1.1. Сутність, основні принципи, класифікація та етапи венчурного фінансування інвестиційних проєктів 1.2. Методика оцінки ризиків та дохідності венчурних інвестицій 1.3. Інституційні та правові аспекти венчурного фінансування в Україні
Розділ 2. Аналіз сучасного стану і тенденцій розвитку венчурного фінансування інвестиційних проєктів в Україні 2.1. Аналіз сучасного стану венчурного

фінансування інвестиційних проєктів в Україні 2.2. Оцінка тенденцій подальшого розвитку венчурного фінансування в Україні
Розділ 3. Перспективи розвитку венчурного фінансування та його інтеграції у вітчизняні інвестиційні проєкти під впливом інноваційних технологій
7.Календарний план виконання роботи

| № п/п | Назва етапів випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи | Строк виконання етапів роботи | |
|---|---|---|---|
| | | **За планом** | **Фактично** |
| 1 | Підготовка 100% кваліфікаційної роботи та подання її на перевірку науковому керівнику | **30.09.2025** | **30.09.2025** |
| 2 | Доопрацювання роботи з урахуванням зауважень керівника та подання її на повторну перевірку керівнику | **31.10.2025** | **31.10.2025** |
| 3 | Попередній захист кваліфікаційної роботи | **11 - 24.12.2025** | **11 -24.12.2025** |
| 4 | Отримання відгуку наукового керівника кваліфікаційної роботи | **24 - 30.12.2025** | **24 -30.12.2025** |
| 5 | Рецензування кваліфікаційної роботи | **02 – 05.01.2026** | **02 -05.01.2026** |
| 6 | Надання кваліфікаційної роботи для перевірки на плагіат | **03.11.2025 - 05.12.2025** | **03.11.2025 - 05.12.2025** |
| 7 | ЗАХИСТ | **09 - 11.02.2026** | **09 -11.02.2026** |

Дата видачі завдання 23.12.2024 р.

8. Науковий керівник кваліфікаційної роботи (проекту) _____ Діденко Л.В.

9. Гарант освітньо-професійної програми д.е.н., професор _____ Чуницька І.І.

10. Завдання до виконання отримав здобувач вищої освіти _____ Зікрата А.Ю.

**Відгук керівника на випускну кваліфікаційну роботу**
**«Венчурне фінансування інвестиційних проєктів»**
***Зікратої Анастасії Юріївни***

У сучасних умовах трансформації національної економіки під час війни важлива роль надається альтернативним формам фінансування інвестиційної діяльності. Найперспективнішою з них є саме венчурне фінансування, яке виступає основним механізмом акумулювання капіталу з метою підтримки різноманітних стартапів та інноваційних технологій. В державах з розвиненою економікою венчурне інвестування на сьогодні є основним джерелом розвитку високотехнологічного бізнесу. В Україні, особливо в умовах війни, цей ринок залишається дещо фрагментарним та потребує системного дослідження, а також застосування ефективних практик впровадження. То ж, сучасна вітчизняна фінансова інфраструктура потребує модернізації, що спроможна буде підтримувати інноваційні інвестиційні проєкти в умовах підвищеного ризику. Враховуючи доволі обмежений доступ підприємств до традиційного банківського кредитування, ефективним інструментом активізації їх інноваційної діяльності стає саме венчурне фінансування. Отже актуальність теми даної кваліфікаційної роботи не викликає сумнівів та є важливим питанням сьогодення.

Слід зазначити, що робота має логічну структуру та складається з трьох розділів. Перший розділ присвячено дослідженню теоретико-методологічних аспектів здійснення венчурного фінансування інвестиційних проєктів. У другому розділі автором проведено аналіз сучасного стану та тенденцій розвитку венчурного фінансування інвестиційних проєктів. Третій розділ роботи присвячений окресленню перспектив розвитку венчурного фінансування та шляхів його інтеграції у вітчизняні інвестиційні проєкти під впливом інноваційних технологій.

Поставленої мети авторка досягнула завдяки використанню ряду наукових методів, серед яких: загальнонаукові методи, аналіз, синтез, порівняння та статистичний аналіз, що дозволили всебічно охарактеризувати сучасний стан та тенденцій розвитку венчурного фінансування інвестиційних проєктів в сучасних умовах.

Інформаційну базу дослідження склали законодавчі та нормативно-правові акти, статистичні дані, наукові публікації і монографічні видання вітчизняних і зарубіжних учених, присвячені проблемам венчурного фінансування інвестиційних проєктів. За підсумками проведеного дослідження авторкою зроблені висновки, що мають певне практичне значення.

В цілому кваліфікаційна робота виконана здобувачкою самостійно, на належному рівні та згідно встановлених нормативних вимог, тому рекомендується до захисту з оцінкою «відмінно».

Керівник випускної
кваліфікаційної роботи _____ к-т екон. наук, доцент Діденко Л.В.
(підпис)

**Висновок кафедри про випускну кваліфікаційну роботу**

Випускна кваліфікаційна робота здобувачки вищої освіти Зікратої А.Ю. після попереднього захисту розглянута на засіданні кафедри (протокол № 7 від «22» 01 2026) та допущена до захисту на екзаменаційній комісії.

Завідувач кафедри _____ _____
(підпис) (прізвище, ініціали)

**РЕЦЕНЗІЯ**
**на кваліфікаційну роботу**
**здобувачки вищої освіти Державного податкового Університету**
**ЗІКРАТИ АНАСТАСІЇ ЮРІЇВНИ**
**на тему: «Венчурне фінансування інвестиційних проєктів»**

**Актуальність теми.** зумовлена необхідністю модернізації фінансової інфраструктури, яка здатна підтримувати інноваційні інвестиційні проєкти в умовах підвищеного ризику. На фоні обмеженого доступу підприємств до традиційного банківського кредитування, венчурне фінансування виступає ефективним інструментом активізації інноваційної діяльності. Проте наявні практики венчурного інвестування в Україні не є достатньо ефективними, що потребує теоретичного узагальнення та розробки практичних рекомендацій.

**Наукова новизна** Практична цінність дослідження полягає у розробці пропозицій щодо формування сприятливого середовища для венчурного фінансування, які можуть бути використані як державними регуляторами, так і приватними інвесторами та стартап-інкубаторами. Теоретичні положення і практичні рекомендації, викладені у роботі, можуть застосовуватись у процесі прийняття рішень щодо залучення венчурного капіталу в інноваційні проєкти, у розробці державних програм підтримки стартапів та розвитку інноваційного підприємництва.

**Якість проведеного аналізу проблеми, текстового та табличного матеріалу.** В дипломній (магістерській) роботі проведена оцінка венчурного фінансування інвестиційних проєктів, теоретичні аспекти розкрито у повному обсязі, табличний та ілюстраційний матеріал є сучасним та в повній мірі розкриває аналітичну складову досліджуваного питання.

**Обґрунтованість пропозицій і висновків та їх практична цінність у роботі підприємства, організації, установи, МФУ.** За результатами дослідження сформульовані висновки та рекомендації щодо напрямів підвищення ефективності управління венчурним фінансуванням інвестиційних проєктів. Матеріали можуть бути використані у навчальному процесі ЗВО під час викладання навчальних дисциплін, що пов'язані з вивченням інвестиційної діяльності, а також компаніями під час розробки принципів управління фінансовими потоками.

**Наявність недоліків.** Робота містить редакційні недоліки. Прослідковується порушення взаємозв'язку між окремими елементами другого та третього розділу роботи які ніяким чином не впливають на наукове та практичне значення результатів.

**Загальний висновок і оцінка роботи.** Дипломна робота виконана на актуальну тему. Зміст дипломної роботи викладений на достатньому теоретичному рівні, має практичне значення, достатньо глибоко в логічній послідовності викладені питання.

В цілому дипломна робота відповідає вимогам кваліфікаційного рівня та заслуговує на оцінку «_____».

**Рецензент:** Полюхович Андрій Геннадійович, директор ТОВ «КУА «ВЕНТУРІКО»

_____ _____
Підпис, МП П.І.П.

«___» _____20___ р.

# АНОТАЦІЯ
# ВЕНЧУРНЕ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

Мета роботи полягає у формуванні теоретичних та методичних основ та розробці практичних рекомендацій щодо вдосконалення механізму венчурного фінансування інвестиційних проєктів в Україні.

Завдання роботи полягає в аналізі сутності та ролі венчурного фінансування, дослідженні механізмів і стану венчурного ринку в Україні, вивченні міжнародного досвіду та розробці рекомендацій щодо активізації венчурного інвестування в інноваційні проєкти.

Предметом дослідження є механізми, моделі та організаційно-економічні аспекти венчурного фінансування інвестиційних проєктів.

Об'єктом дослідження є процес фінансування інноваційної та інвестиційної діяльності в умовах економічної трансформації.

Базою дослідження виступають дані Української асоціації венчурного та приватного капіталу (UVCA), звіти венчурних фондів, статистичні матеріали Державної служби статистики, Міністерства цифрової трансформації України та інституцій ЄС.

За результатами дослідження сформульовані теоретичні узагальнення та практичні рекомендації щодо розвитку венчурного фінансування в Україні.

Кваліфікаційна робота містить 69 сторінок, 12 таблиць, 6 рисунків, список використаних джерел із 45 найменувань, 4 додатки.

Ключові слова: венчурне фінансування, інвестиційні проєкти, стартапи, венчурний капітал, інноваційні технології, ризики, інституційне середовище.

Рік виконання кваліфікаційної роботи: 2024-2025 роки

Рік захисту роботи: 2026 рік

## ABSTRACT

## VENTURE FINANCING OF INVESTMENT PROJECT

The purpose of the work is to form theoretical and methodological foundations and develop practical recommendations for improving the mechanism of venture financing of investment projects in Ukraine.

The task of the work is to analyze the essence and role of venture financing, study the mechanisms and state of the venture market in Ukraine, study international experience and develop recommendations for activating venture investment in innovative projects.

The subject of the study is the mechanisms, models and organizational and economic aspects of venture financing of investment projects.

The object of the study is the process of financing innovation and investment activities in the context of economic transformation.

The research is based on data from the Ukrainian Venture and Private Capital Association (UVCA), reports of venture funds, statistical materials of the State Statistics Service, the Ministry of Digital Transformation of Ukraine and EU institutions.

Based on the results of the study, theoretical generalizations and practical recommendations for the development of venture financing in Ukraine were formulated.

The qualification work contains 69 pages, 12 tables, 6 figures, a list of sources used with 45 names, 4 appendices.

Keywords: venture financing, investment projects, startups, venture capital, innovative technologies, risks, institutional environment.

Year of completion of the qualification work: 2024-2025

Year of defense of the work: 2026

# ВСТУП

В умовах трансформації національної економіки та посилення ролі інноваційних чинників зростання особливого значення набувають альтернативні форми фінансування інвестиційної діяльності. Однією з найперспективніших форм виступає венчурне фінансування – як механізм акумулювання капіталу для підтримки стартапів, інноваційних технологій і підприємств, що знаходяться на ранніх стадіях розвитку. У країнах з розвиненою економікою венчурне інвестування стало ключовим джерелом розвитку високотехнологічного бізнесу, проте в Україні цей ринок залишається фрагментарним і потребує системного дослідження, адаптації успішних практик і створення сприятливого інституційного середовища.

*Актуальність теми* зумовлена необхідністю модернізації фінансової інфраструктури, яка здатна підтримувати інноваційні інвестиційні проєкти в умовах підвищеного ризику. На фоні обмеженого доступу підприємств до традиційного банківського кредитування, венчурне фінансування виступає ефективним інструментом активізації інноваційної діяльності. Проте наявні практики венчурного інвестування в Україні не є достатньо ефективними, що потребує теоретичного узагальнення та розробки практичних рекомендацій.

*Стан і ступінь розробки проблем.* У вітчизняній науці питання венчурного фінансування висвітлювали О. Кузьмін, І. Бланк, А. Пересада, С. Коваленко, які визначали економічну сутність та організаційні особливості венчурного капіталу. Сучасні дослідники розширюють підходи: З. та Р. Юринець аналізують функціональні характеристики, етапи фінансування та стратегії виходу інвесторів; О. Денисенко та ін. акцентують увагу на корпоративному венчурному капіталі; Н. Сукачова та ін. порівнюють венчурне фінансування з краудфандингом, підкреслюючи його більший вплив на успіх стартапів.

Серед зарубіжних досліджень варто відзначити праці Дж. Лернера, П. Гомперса, Б. Рубака, які розглядають венчурний капітал як ключовий механізм

розвитку інноваційної економіки та становлення високотехнологічних компаній.

Разом із тим, значна частина робіт носить загальнотеоретичний характер і недостатньо враховує специфіку функціонування українського ринку венчурного капіталу, що обумовлює потребу у нових прикладних дослідженнях.

*Метою кваліфікаційної роботи* є формування теоретико-методичних основ та розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення механізму венчурного фінансування інвестиційних проєктів в Україні.

*Для досягнення поставленої мети визначено такі завдання:*

1. Охарактеризувати економічну сутність венчурного фінансування та його роль у розвитку інвестиційної діяльності.
2. Визначити типологію та механізми функціонування венчурного капіталу.
3. Проаналізувати стан венчурного ринку в Україні та основні проблеми його розвитку.
4. Дослідити міжнародний досвід венчурного фінансування та можливість його адаптації до українських умов.
5. Запропонувати шляхи удосконалення інституційного середовища для венчурного інвестування.
6. Розробити практичні рекомендації щодо активізації венчурного капіталу у фінансуванні інвестиційних проєктів.

*Об'єктом дослідження* є процес фінансування інноваційної та інвестиційної діяльності в умовах економічної трансформації.

*Предметом дослідження* є механізми, моделі, інституційні та організаційно-економічні аспекти венчурного фінансування інвестиційних проєктів, які формують його ефективність у вітчизняному економічному середовищі.

*Методи дослідження.* Для досягнення мети роботи використано сукупність загальнонаукових і спеціальних методів дослідження. Метод аналізу

і синтезу застосовувався для систематизації теоретичних засад венчурного фінансування. Порівняльний метод дав змогу виявити відмінності між вітчизняною та зарубіжною практикою венчурного інвестування. Емпіричні методи, зокрема аналітичне опрацювання звітності та публічних даних венчурних фондів, дозволили оцінити сучасний стан ринку в Україні. Метод моделювання застосовано для розробки практичних рекомендацій щодо удосконалення механізмів венчурного фінансування.

*Базою дослідження* є дані діяльності українських венчурних фондів, зокрема UVCA (Українська асоціація венчурного та приватного капіталу), а також реальні кейси фінансування інноваційних стартапів в Україні. Також було опрацьовано аналітичні матеріали Державної служби статистики, Міністерства цифрової трансформації України та інституцій ЄС, що підтримують венчурне інвестування.

*Науково-практична значимість одержаних результатів.* Практична цінність дослідження полягає у розробці пропозицій щодо формування сприятливого середовища для венчурного фінансування, які можуть бути використані як державними регуляторами, так і приватними інвесторами та стартап-інкубаторами. Теоретичні положення і практичні рекомендації, викладені у роботі, можуть застосовуватись у процесі прийняття рішень щодо залучення венчурного капіталу в інноваційні проєкти, у розробці державних програм підтримки стартапів та розвитку інноваційного підприємництва.

*Особистий внесок.* Усі результати, подані в роботі, є самостійно отриманими автором на основі аналізу статистичних джерел, відкритих баз даних та наукової літератури. Публікація, підготовлена здобувачем, є результатом самостійного дослідження без співавторства.

# РОЗДІЛ 1
# ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ЗДІЙСНЕННЯ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

## 1.1. Сутність, основні принципи, класифікація та етапи венчурного фінансування інвестиційних проєктів

У вітчизняній науковій літературі поняття венчурного фінансування розглядається з різних ракурсів. Єрешко Ю., Крейдич І. та співавтори досліджують українську модель венчурного фінансування та зазначають, що в сучасних умовах вона здебільшого використовується великими промислово-фінансовими групами не стільки для інноваційного розвитку, скільки як механізм збереження активів і мінімізації податкових зобов'язань. На думку дослідників, подальший розвиток ринку потребує перегляду його структури з урахуванням можливостей державно-приватного наукового партнерства [6, с. 116].

Подлєвський А., Ярута О. аналізують активність венчурних інвестицій в умовах воєнного стану та економічної нестабільності, наголошуючи на важливій ролі венчурного капіталу у підтримці розвитку інноваційного підприємництва [28, с. 60]. Юринець З., Юринець Р. акцентують на функціональних характеристиках венчурного фінансування для стратегічного розвитку інноваційного бізнесу, розглядаючи етапи фінансування, структурні елементи та стратегії виходу інвесторів [29, с. 49]. Денисенко М., Литвиненко Н., Савчук О. вивчають корпоративний венчурний капітал, підкреслюючи його значення як інструменту активізації інноваційної діяльності великих підприємств [4, с. 71]. Сукачова Т., Шевчук В., Маркович Л. здійснили порівняння традиційних венчурних моделей із краудфандингом і довели, що венчурний капітал чинить сильніший позитивний вплив на успіх стартапів [24, с. 109].

У зарубіжній літературі також приділяється значна увага цій тематиці. Грицюк Н., Івашко О. аналізують стартап-екосистему України у контексті

сталого розвитку, підкреслюючи важливість венчурного капіталу як фінансового драйвера підприємницького середовища [8, с. 35]. Грицюк Н., Сак Т. здійснюють порівняльний аналіз британської та української стартап-екосистем і роблять висновок про визначальну роль венчурних фондів у стимулюванні інноваційного зростання [9, с. 30]. Литвин І., Скварчило І. досліджують глобальні тенденції розвитку венчурного фінансування та вплив цифровізації й державних політик на успіх стартапів, що може бути використано у вітчизняній практиці [16, с. 17].

Таким чином, сучасне розуміння венчурного фінансування формується як багатовимірне поняття, що поєднує капітал, інституційну підтримку, управлінські ресурси та експертний досвід інвесторів. Його основною метою є реалізація інноваційних стартапів у високоризиковому середовищі, тоді як у національному контексті особливістю виступає можливість синергії між державними, приватними та науковими структурами для стимулювання економічного розвитку, табл. 1.1.

Таблиця 1.1

**Узагальнення підходів до визначення сутності венчурного фінансування**

| Автори | Основний акцент дослідження |
|---|---|
| Єрешко Ю., Крейдич І. та ін. | Використання венчурного фінансування великими групами; потреба державно-приватного партнерства |
| Подлєвський А., Ярута О. | Роль венчурних інвестицій у воєнних умовах та для підтримки інноваційного бізнесу |
| Юринець З., Юринець Р. | Функціональні характеристики, етапи фінансування та стратегії виходу інвесторів |
| Денисенко М., Литвиненко Н., Савчук О. | Корпоративний венчурний капітал як інструмент інноваційної активності |
| Сукачова Т., Шевчук В., Маркович Л. | Порівняння венчурного капіталу з краудфандингом; вищий вплив на успіх стартапів |
| Грицюк Н., Івашко О. | Венчурний капітал як драйвер сталого розвитку |
| Грицюк Н., Сак Т. | Порівняння британської та української стартап-екосистем; роль венчурних фондів |
| Литвин І., Скварчило І. | Глобальні тенденції, цифровізація, державні політики як |

| | |
|---|---|
| | фактори розвитку VC |

*Джерело: [4, 6, 8, 9, 16, 24, 28, 29].*

Венчурне фінансування є складним економічним явищем, яке охоплює різноманітні аспекти інвестування, інноваційного розвитку, управління ризиками, правових і організаційних механізмів. Його комплексний характер передбачає різні підходи до трактування сутності та функцій венчурного капіталу, залежно від наукової, професійної чи практичної позиції. Розгляд венчурного фінансування з різних точок зору дозволяє глибше зрозуміти його роль у сучасній економіці.

З погляду економічної науки, венчурне фінансування розглядається як форма інвестиційної діяльності, що пов'язана з високим ризиком і високою очікуваною прибутковістю. Воно забезпечує інноваційні компанії ресурсами, необхідними для розвитку нових продуктів, послуг і технологій. Венчурні інвестиції створюють додану вартість через розвиток підприємництва, стимулювання конкуренції та впровадження новацій. Таким чином, вони сприяють структурній перебудові економіки та формуванню нових ринків.

У фінансовому контексті венчурне фінансування – це особлива форма вкладення капіталу, яка відрізняється нестандартним підходом до управління фінансовими ризиками. Інвестор вкладає кошти в обмін на частку у власному капіталі компанії, що передбачає отримання доходу не у формі регулярних виплат, а через зростання вартості бізнесу. Оцінка потенціалу компанії, стратегія «виходу» з проєкту і диверсифікація портфеля інвестицій – ключові елементи фінансового підходу до венчурного фінансування.

З інституційного погляду, венчурне фінансування є елементом інноваційної інфраструктури та механізмом реалізації державної політики у сфері підтримки підприємництва. До венчурної екосистеми входять фонди, акселератори, інкубатори, університети, банки, регулятори та інші суб'єкти, які взаємодіють задля стимулювання розвитку інноваційних бізнесів. Роль держави полягає у створенні сприятливого середовища для венчурних інвестицій шляхом податкових пільг, програм підтримки стартапів, грантів тощо.

Отже, комплексне розуміння венчурного фінансування з різних точок зору дозволяє охопити всю глибину цього явища, виявити його сильні та слабкі сторони, а також сформувати оптимальні підходи до розвитку венчурного ринку в конкретних економічних умовах. Такий багатогранний аналіз важливий як для науковців, так і для практиків – інвесторів, підприємців і державних управлінців. Метою венчурного фінансування є фінансова підтримка підприємств, що займаються інноваціями та розвитком нових технологій, з метою отримання високого доходу для інвестора в разі успішної реалізації проєкту. Інвестори прагнуть отримати значну частку в прибутку підприємства через зростання його вартості, що відбувається завдяки успішному розвитку стартапу, впровадженню нових технологій або виходу на нові ринки. Венчурне фінансування дозволяє стартапам отримати необхідні ресурси для масштабування та розвитку, а також допомагає знижувати бар'єри для входу в ринок та зменшувати ризики через взаємодію з досвідченими інвесторами [6, с. 119].

Перші спроби створення інфраструктури венчурного капіталу в Україні розпочалися ще у 1992 році, однак інтенсивний розвиток галузі став помітним лише в останнє десятиріччя. Розвиток венчурного фінансування в Україні можна поділити на кілька ключових етапів [25, с. 20-21]:

1992-2001 рр. Початковий етап формування венчурного ринку, коли з'явилися перші венчурні фонди, здебільшого за рахунок іноземних інвестицій. Основні сфери інтересу включали енергетику, телекомунікації та інші стратегічні галузі.

2002-2010 рр. Період повільного розвитку, зумовлений економічною та політичною нестабільністю. Обсяг венчурних інвестицій залишався на низькому рівні, а ринок був малорозвиненим.

2011-2015 рр. Початок активізації венчурного ринку, зокрема в IT-секторі. З'явилися перші успішні українські стартапи, що привернули увагу інвесторів.

2016-2019 рр. Стабілізація та зростання ринку венчурного капіталу. Збільшення кількості інвестиційних угод, поява нових венчурних фондів та акселераторів.

2020-2022 рр. Ринок пережив вплив пандемії COVID-19, але швидко адаптувався завдяки технологічним інноваціям і підтримці держави.

2023-2024 рр. Зниження обсягів венчурного фінансування через вплив повномасштабної війни. Незважаючи на геополітичні виклики, венчурний ринок продовжує розвиватися, зокрема завдяки міжнародній підтримці та інвестиціям у технологічні стартапи.

Визначимо роль венчурного фінансування в економіці [7]:

1. Створення нових робочих місць. Венчурні інвестиції часто сприяють створенню нових робочих місць, оскільки підтримка стартапів може призвести до швидкого зростання компаній і потреби в додаткових кадрах.

2. Інноваційний розвиток. Через венчурні інвестиції фінансуються інноваційні проєкти, які здатні революціонізувати існуючі ринки, створювати нові продукти та послуги, а також сприяти розвитку нових галузей економіки.

3. Залучення міжнародних інвестицій. Венчурний капітал часто є ключовим інструментом для залучення міжнародних інвестицій, що дозволяє місцевим стартапам виходити на глобальні ринки, підвищуючи конкурентоспроможність на міжнародній арені.

4. Підвищення інвестиційної привабливості країни. Країни з розвиненими венчурними ринками стають більш привабливими для інвесторів, що сприяє економічному зростанню і розвитку інфраструктури для інновацій.

До основних принципів венчурного фінансування належать, рис. 1.1.

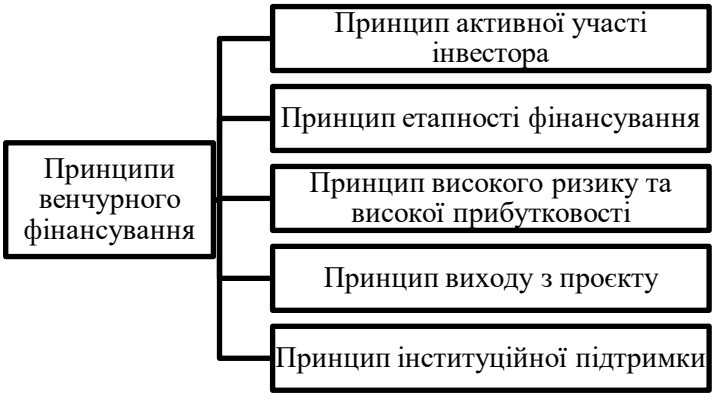


**Рис. 1.1. Принципи венчурного фінансування**

*Джерело: [7].*

Охарактеризуємо основні принципи венчурного фінансування:

Принцип активної участі інвестора – венчурний інвестор бере активну участь в управлінні компанією, надаючи не лише капітал, а й досвід, контакти та стратегічну підтримку.

Принцип етапності фінансування – інвестиції надаються поетапно відповідно до досягнення проєктом певних цілей або результатів (так звані раунди інвестування), що дозволяє мінімізувати ризики втрати капіталу.

Принцип високого ризику та високої прибутковості – очікуваний прибуток від одного успішного проєкту має компенсувати втрати від кількох невдалих інвестицій.

Принцип виходу з проєкту – венчурний інвестор зацікавлений у «виході» з проєкту через певний час шляхом продажу частки (наприклад, через IPO, M&A або продаж іншому інвестору), отримавши прибуток від зростання капіталізації бізнесу.

Принцип інституційної підтримки – ефективне функціонування венчурного ринку потребує розвиненої інфраструктури: інкубаторів, акселераторів, консультаційних і правових служб, спеціальних регуляторних механізмів.

Таким чином, венчурне фінансування виступає як важливий інструмент підтримки інноваційного розвитку, сприяє створенню нових робочих місць, технологічному оновленню економіки та підвищенню конкурентоспроможності національного виробництва. Його суть полягає не лише в наданні фінансових ресурсів, а й у формуванні партнерських відносин між інвестором і підприємцем, спрямованих на реалізацію спільної мети – комерціалізацію інноваційного продукту.

У практиці венчурного інвестування застосовується декілька підходів до класифікації венчурного фінансування, що дозволяє краще зрозуміти специфіку його функціонування на різних стадіях розвитку підприємства, а також типи

інвесторів і форм вкладення капіталу. Така класифікація важлива для формування стратегії інвестування, управління ризиками та вибору оптимального способу залучення фінансування, рис. 1.2.




**Рис. 1.2. Класифікація венчурного фінансування**

*Джерело: [12, с. 176]*

1. Класифікація за стадіями розвитку проєкту (інвестиційного циклу):

- Фінансування на стадії посіву – інвестиції надаються для реалізації бізнес-ідеї, розробки концепції або прототипу продукту. Характеризуються найвищим рівнем ризику.

- Стартове фінансування – вкладення у створення компанії, запуск перших продажів, маркетингову активність. Підприємство ще не є прибутковим, але вже має функціональний продукт або послугу.
- Фінансування раннього зростання – призначене для масштабування бізнесу, розширення ринку збуту, виробництва, персоналу. Ризики зменшуються, проте залишаються на високому рівні.
- Розширене фінансування – інвестиції в уже діючий бізнес із доведеною бізнес-моделлю. Використовується для виходу на нові ринки, запуску нових продуктів, поглинань тощо.
- Фінансування перед виходом – фінансування напередодні продажу компанії або її виходу на фондовий ринок. Ризик знижується, інвестор готується до реалізації свого прибутку.

2. Класифікація за типом інвесторів:

- Професійні венчурні фонди – організації, що здійснюють систематичні інвестиції у стартапи на всіх етапах їхнього розвитку;
- Бізнес-ангели – приватні особи, які інвестують власні кошти в проєкти, здебільшого на ранніх стадіях;
- Корпоративні венчурні інвестори – великі компанії, що інвестують у стартапи з метою стратегічного партнерства або інноваційного розвитку;
- Краудфандингові платформи – колективні інвестиції через онлайн-ресурси, що дозволяють залучити кошти від великої кількості дрібних інвесторів.

3. Класифікація за формою фінансування:

- Пряме пайове інвестування – інвестор отримує частку в статутному капіталі компанії;
- Конвертовані позики – боргові інструменти, які можуть бути перетворені в частку компанії за певних умов;
- Псевдокапітал – поєднання боргового та пайового фінансування, часто використовується на пізніших стадіях;

- Опціони на придбання частки – надають інвестору право придбати акції у майбутньому за заздалегідь визначеною ціною.

4. Класифікація за галузевим спрямуванням:

- Технологічні стартапи – інноваційні проєкти, що базуються на нових технологіях, таких як штучний інтелект, блокчейн або Інтернет речей, з великим потенціалом для змін на ринку;
- Біотехнології та медицина – стартапи, які займаються розробкою нових ліків, медичних пристроїв або технологій для покращення здоров'я та лікування захворювань;
- Енергетика та «зелена» економіка – стартапи в галузі відновлювальних джерел енергії, енергозбереження та екологічно чистих технологій, орієнтовані на сталий розвиток.;
- Фінансові технології – стартапи, що пропонують нові цифрові рішення для фінансових послуг, включаючи онлайн-платежі, криптовалюти та мобільні гаманці;
- Освітні платформи – проєкти, що використовують технології для покращення доступу до освіти, включаючи онлайн-курси, інтерективні інструменти та платформи для дистанційного навчання та інші.

Класифікація венчурного фінансування дозволяє не лише визначити характеристики інвестиційного процесу на кожному з етапів, але й вибудовувати стратегії фінансування відповідно до потреб проєкту, рівня ризику, типу інвестора та очікувань щодо прибутку. Це важливий інструмент для як підприємців, так і для інвесторів, який забезпечує ефективну взаємодію сторін та підвищує результативність венчурного інвестування.

Нижче представлені основні етапи венчурного фінансування інвестиційних проєктів, кожен з яких є критичним для росту стартапу та забезпечення його сталого розвитку [12, с. 181].

1. Початковий етап.

Початковий етап – це перша фаза життєвого циклу стартапу, коли ідея ще не реалізована в продукт або послугу. Зазвичай стартапи на цьому етапі мають

лише концепцію бізнесу і потребують фінансування для проведення досліджень, розробки концептуального продукту (MVP), тестування ідеї на ринку, а також для залучення першої команди. На цьому етапі інвестори можуть бути готові вкласти кошти в проєкти з високим потенціалом, але значним ризиком. Оскільки більшість стартапів не досягають успіху на цьому етапі, інвестори зазвичай підтримують ідеї, які обіцяють великі майбутні прибутки, якщо вони виявляться життєздатними.

2. Етап старту.

Стартапи, що досягли цього етапу, вже мають робочий продукт або прототип, який може бути представленим на ринку. Зазвичай на цьому етапі стартапи набирають своїх перших клієнтів, проводять маркетингові кампанії і тестують свою бізнес-модель. Венчурні інвестори надають фінансування для розширення виробництва, вдосконалення продукту та маркетингових зусиль. Вони також допомагають стартапам на цьому етапі розвивати бізнес-стратегії та налагоджувати зв'язки на ринку. Хоча ризик для інвесторів дещо зменшується, стартапи все ще мають невизначеність, оскільки їхня бізнес-модель ще може не бути повністю адаптована до ринку.

3. Етап зростання.

Стартапи, які досягли етапу зростання, зазвичай мають стабільний дохід, сформовану бізнес-модель і клієнтську базу. Це стадія, на якій компанія вже знаходиться в процесі масштабування: вона розширює географічні межі, виходить на нові ринки або значно збільшує обсяг виробництва. Венчурні інвестори на цьому етапі можуть забезпечити значні фінансові вливання для прискорення росту, розвитку нових продуктів або послуг, а також для залучення нових клієнтів і партнерів. Хоча ризик зменшується, конкуренція на ринку може залишатися високою, і стартапи все ще потребують додаткового фінансування для забезпечення подальшого росту.

4. Етап зрілості.

Це етап, коли стартап досягає значного рівня стабільності та впізнаваності на ринку. Продукти або послуги вже набули популярності серед споживачів, а

компанія стала прибутковою. На цьому етапі венчурні інвестори можуть підтримувати підприємство в його розвитку через додаткові інвестиції для виходу на нові ринки, розширення асортименту або оптимізації бізнес-процесів. Більшість стартапів, які досягли етапу зрілості, вже мають великий потенціал для подальшого зростання, але ризик для інвесторів значно знижується. Однак на цьому етапі вже можуть бути питання щодо того, як компанія може залишатися конкурентоспроможною на ринку.

5. Етап виходу.

На останньому етапі венчурного фінансування інвестори реалізують свою частку у компанії, отримуючи прибуток від своїх інвестицій. Вихід може відбуватися через кілька механізмів: продаж компанії стратегічним покупцям, злиття з іншими підприємствами або вихід на фондовий ринок (IPO). Етап виходу є важливим моментом для венчурних інвесторів, оскільки вони отримують повернення на свої інвестиції та мають можливість реінвестувати отримані кошти в нові проєкти. Для стартапів цей етап також є значущим, оскільки він дозволяє отримати нове фінансування для подальшого розвитку або ж закрити проєкт на вдалому етапі.

Вищезазначені етапи є важливими не тільки для стартапів, але й для інвесторів, оскільки кожен етап вимагає специфічної стратегії залучення інвестицій, різних рівнів підтримки та фінансування. Розуміння цих етапів дозволяє як підприємцям, так і інвесторам ефективно управляти ризиками та можливостями, що виникають у процесі розвитку стартапу.

## 1.2. Методика оцінки ризиків та доходності венчурних інвестицій

Оцінка ризиків та доходності є ключовим етапом у процесі венчурного фінансування, оскільки на основі цієї оцінки інвестори приймають рішення про доцільність або недоцільність вкладень. Венчурні інвестиції характеризуються високим рівнем ризику, що пов’язано з невизначеністю успіху стартапів, але також мають значний потенціал для отримання високих доходів у разі успіху. У

зв'язку з цим, методологія оцінки венчурних інвестицій включає в себе як кількісні, так і якісні підходи, що дозволяють систематизувати та проаналізувати ризики та потенційну дохідність інвестицій.

Оцінка ризиків є необхідною частиною кожного інвестиційного проєкту, оскільки вона дозволяє інвесторам зрозуміти, з якими небезпеками вони можуть зіткнутися під час реалізації бізнес-ідеї. Зокрема, основні види ризиків, що можуть виникнути в процесі венчурного фінансування, включають [14, с. 58]:

Технологічний ризик – пов'язаний з невизначеністю щодо здатності стартапу створити інноваційний продукт, що відповідає потребам ринку та є конкурентоспроможним. Часто проєкти базуються на ще недоведених технологіях або унікальних рішеннях.

Ринковий ризик – полягає в можливості відсутності попиту на продукт чи послугу через зміну ринкових умов або невірну оцінку потреб цільової аудиторії. Навіть при високій якості продукту, відсутність чіткого позиціонування може призвести до провалу.

Фінансовий ризик – виникає через недостатність фінансування для реалізації бізнес-стратегії або через надмірну залежність стартапу від зовнішніх інвестицій. Крім того, помилки у фінансовому плануванні можуть призвести до дефіциту обігових коштів.

Командний ризик – пов’язаний з управлінським складом компанії, зокрема через недостатній досвід, конфлікти в команді або відсутність чіткої стратегії управління.

Юридичний та регуляторний ризик – включає можливі зміни в законодавстві, які можуть вплинути на діяльність стартапу, або проблеми з патентами, ліцензіями та правами на інтелектуальну власність.

Визначимо методи оцінки ризиків [19, с. 162]:

SWOT-аналіз – дозволяє оцінити внутрішні (сильні та слабкі сторони) та зовнішні (можливості та загрози) чинники, що впливають на проєкт.

Аналіз чутливості – оцінює, наскільки фінансові результати стартапу зміняться за умов варіацій ключових параметрів (наприклад, зміна ціни, обсягів продажу, витрат тощо).

Сценарний аналіз – моделює кілька варіантів розвитку подій (базовий, песимістичний, оптимістичний), що дозволяє зрозуміти, які ризики можуть виникнути за різних ринкових умов.

Оцінка стадії розвитку проєкту (Stage-Gate analysis) – оцінює ступінь зрілості стартапу, що напряму пов'язано з рівнем ризику – проєкти на стадії ідеї є значно ризикованішими за ті, що вже мають MVP чи клієнтів.

Доходність венчурних інвестицій повинна не тільки компенсувати ризики, але й забезпечити конкурентні переваги для інвестора. Основні фінансові інструменти для оцінки доходності:

IRR (внутрішня норма доходності) – показує потенційну прибутковість інвестицій, незалежно від початкових витрат. Для венчурних інвестицій типовим є прагнення до IRR понад 30-40% через високий рівень невизначеності.

NPV (чиста теперішня вартість) – дозволяє оцінити, чи перевищує дисконтований грошовий потік очікувану суму інвестицій. Позитивне значення NPV свідчить про ефективність проєкту.

Мультиплікатори (P/E, P/S, P/EBITDA) – дозволяють порівняти стартап з аналогічними компаніями в галузі, оцінити його ринкову капіталізацію та перспективи.

Метод прогнозованих грошових потоків (DCF) – дає можливість врахувати довгострокові перспективи проєкту та потенціал зростання, що особливо важливо для технологічних стартапів.

У практиці венчурного фінансування оцінка ризиків та доходності є не лише елементом фінансового аналізу, а й інструментом формування стратегії виходу (exit strategy), що включає:

1) продаж частки стратегічному інвестору;
2) публічне розміщення (IPO);

3) злиття або поглинання (M&A);

4) вихід із проєкту через викуп частки засновниками.

Оцінка ризиків та доходності є ключовим етапом у процесі венчурного фінансування, оскільки на основі цієї оцінки інвестори приймають рішення про доцільність або недоцільність вкладень. Венчурні інвестиції характеризуються високим рівнем ризику, що пов’язано з невизначеністю успіху стартапів, але також мають значний потенціал для отримання високих доходів у разі успіху. У зв'язку з цим, методологія оцінки венчурних інвестицій включає в себе як кількісні, так і якісні підходи, що дозволяють систематизувати та проаналізувати ризики та потенційну дохідність інвестицій.

Наведемо переваги та недоліки венчурного фінансування. До переваг можна віднести [6, с. 120]:

1. Можливість значного зростання бізнесу за рахунок залучення великих фінансових ресурсів. Венчурне фінансування дозволяє стартапам отримати значні суми інвестицій, що дає змогу швидко масштабувати бізнес, розширювати виробництво або виходити на нові ринки, що є необхідним для швидко зростаючих підприємств.

2. Підтримка та консультації з боку інвесторів, що мають досвід у розвитку стартапів. Інвестори не лише надають фінансування, але й часто беруть участь у розвитку бізнесу, надаючи консультації, допомогу в стратегії, залученні партнерів або розвитку маркетингових ініціатив. Це допомагає стартапам уникнути типових помилок і прискорити їх розвиток.

3. Доступ до нових технологій, можливість виходу на нові ринки та розвитку інновацій. Стартапи, які отримують венчурне фінансування, можуть отримати доступ до передових технологій і ресурсів, що дозволяють їм вивести інноваційні продукти на ринок. Це, у свою чергу, може призвести до створення конкурентоспроможних рішень та розвитку нових галузей.

До недоліків можна віднести:

1. Високий рівень ризику для інвестора, оскільки більшість стартапів не досягають успіху. Венчурні інвестиції характеризуються високим ризиком,

оскільки велика частина стартапів не досягає очікуваних результатів і може бути ліквідована. Це означає, що інвестори можуть втратити свої вкладення.

2. Залежність стартапів від зовнішнього фінансування, що може обмежити їхню автономію. Стартапи, які залежать від венчурного фінансування, можуть втратити частину своєї автономії, оскільки інвестори часто вимагають певної частки в управлінні або контроль над стратегічними рішеннями. Це може вплинути на гнучкість і незалежність стартапу.

3. Можливість втрати частки на користь інвестора, особливо в разі залучення кількох раундів фінансування. При залученні кількох раундів фінансування підприємці можуть втратити частину своєї власності в компанії, оскільки інвестори отримують додаткові акції в обмін на капіталовкладення. Це може призвести до зниження контролю над компанією для засновників.

Незважаючи на значну кількість досліджень у цій галузі, венчурне фінансування залишається динамічною та новаторською сферою, яка постійно адаптується до змін у технологічних тенденціях, економічних реаліях та вимогах ринку. Розвиток нових форм венчурних інвестицій, таких як мікрофінансування або краудфандинг, а також поява нових фінансових інструментів (наприклад, токенізація активів) відкривають нові можливості для інвесторів і стартапів.

### 1.3. Інституційні та правові аспекти венчурного фінансування в Україні

Основними інституційними учасниками венчурного ринку України є венчурні фонди, бізнес-ангели, стартап-акселератори та державні програми підтримки інновацій. Кожна з цих категорій виконує специфічні функції та забезпечує розвиток різних стадій стартапів.

Венчурні фонди акумулюють капітал приватних та інституційних інвесторів і здійснюють інвестиції у проекти з високим потенціалом росту. Вони зазвичай фокусуються на середніх та пізніх стадіях розвитку стартапів,

забезпечуючи не лише фінансування, а й стратегічну підтримку для масштабування бізнесу.

Бізнес-ангели забезпечують фінансування на ранніх стадіях стартапів. Окрім капіталу, вони надають експертну допомогу, менторство та доступ до власних мереж контактів, що сприяє прискоренню розвитку інноваційних проектів.

Стартап-акселератори виконують роль каталізаторів розвитку нових бізнесів. Вони пропонують комплексну підтримку, включно з навчальними програмами, менторською допомогою та доступом до потенційних інвесторів, що значно підвищує шанси на успішний вихід стартапу на ринок.

Державні програми створюють сприятливе середовище для розвитку венчурного фінансування, забезпечуючи гранти, податкові пільги, кредитну підтримку та спрощені адміністративні процедури. Вони формують законодавчу та фінансову базу, що стимулює розвиток інноваційної економіки та залучення інвестицій.

Інституційні гравці венчурного ринку виконують комплексну роль у розвитку стартапів та формуванні інноваційної економіки. Основними функціями є фінансування, експертна підтримка, розвиток мережевих зв’язків та створення сприятливого правового середовища.

Венчурні фонди здійснюють довгострокові інвестиції у перспективні проекти. Вони аналізують ринок, оцінюють потенціал стартапів та забезпечують стратегічну підтримку для масштабування бізнесу. Фондові інвестиції сприяють не лише розвитку окремого стартапу, а й формуванню стабільного венчурного ринку в цілому.

Бізнес-ангели виконують роль початкових інвесторів, які беруть на себе високий ризик інвестування на ранніх стадіях проекту. Вони надають фінансові ресурси, експертну підтримку та менторство, допомагаючи стартапам уникнути типових помилок у бізнес-моделі та маркетингових стратегіях. Крім того, бізнес-ангели часто забезпечують доступ до власних ділових мереж, що сприяє розвитку партнерств та залученню додаткових інвестицій.

Стартап-акселератори виконують роль каталізаторів розвитку інновацій. Вони організовують навчальні програми, тренінги, менторські сесії та демонстраційні дні для залучення інвесторів. Акселератори створюють середовище, де стартапи швидко отримують необхідні ресурси та знання для ефективного виходу на ринок.

Державні програми та інститути підтримки виконують роль регулятора та стимулятора венчурного ринку. Вони забезпечують гранти, податкові пільги та сприятливе законодавче середовище, створюючи передумови для залучення приватного капіталу у венчурні проекти. Держава також може виконувати функції співінвестора, знижуючи ризики для приватних інвесторів та стимулюючи розвиток нових технологій.

Ролі інституційних гравців можна представити у вигляді табл. 1.2:

Таблиця 1.2

**Функції та ролі інституційних учасників венчурного фінансування в Україні**

| **Категорія учасника** | **Основні функції та роль** | **Стадія стартапу** |
|---|---|---|
| Венчурні фонди | Довгострокові інвестиції, стратегічна підтримка | Середня та пізня |
| Бізнес-ангели | Початкове фінансування, менторство, мережеві контакти | Рання |
| Стартап-акселератори | Навчальні програми, менторство, доступ до інвесторів | Початкова та рання |
| Державні програми | Гранти, податкові пільги, кредитна підтримка, законодавча база | Всі стадії |

*Джерело: [8, с. 39].*

Комплексна взаємодія цих інститутів формує структуру українського венчурного ринку, визначає його механізми функціонування та потенціал для подальшого розвитку інноваційної економіки.

Розвиток венчурного ринку в Україні стримується низкою інституційних проблем, які впливають на ефективність функціонування як приватних, так і державних учасників ринку. Одним із головних бар’єрів є обмежена кількість

кваліфікованих венчурних фондів та бізнес-ангелів. Недостатній досвід управління ризиками та відсутність сформованих мереж інвесторів ускладнюють фінансування стартапів на ранніх стадіях.

Значну роль відіграють також правові та регуляторні бар'єри. Нестабільність законодавства, складність процедур реєстрації бізнесу та обмежений доступ до державних програм підтримки створюють додаткові ризики для інвесторів і зменшують привабливість венчурного фінансування. Крім того, недостатній рівень захисту прав інтелектуальної власності та корпоративних прав стартапів підвищує ризик конфліктів і негативно впливає на інвестиційну привабливість.

Важливим фактором є також низький рівень фінансової грамотності та обізнаності потенційних інвесторів щодо венчурних інструментів. Це обмежує кількість приватних інвестицій і зменшує конкуренцію серед венчурних фондів, що, у свою чергу, уповільнює розвиток інноваційного сектору.

Основні проблеми інституційного розвитку венчурного ринку можна представити у вигляді табл. 1.3:

Таблиця 1.3

**Основні проблеми інституційного розвитку венчурного ринку**

| **Проблема / Бар'єр** | **Опис та наслідки** |
|---|---|
| Недостатня кількість венчурних фондів та бізнес-ангелів | Обмежене фінансування стартапів, низький досвід управління ризиками |
| Недорозвинена інфраструктура підтримки інновацій | Обмежений доступ до менторства, консультацій та ресурсів |
| Правові та регуляторні обмеження | Складність реєстрації бізнесу, нестабільність законодавства, ризики для інвесторів |
| Недостатній захист інтелектуальної власності | Підвищення ризику конфліктів та зниження привабливості інвестицій |
| Низький рівень фінансової грамотності | Обмеження приватних інвестицій, зниження конкуренції на ринку |

*Джерело: [6, с. 123].*

Комплексне вирішення цих проблем вимагає поєднання державних ініціатив, розвитку приватного венчурного капіталу та формування ефективних

мереж підтримки стартапів, що створить передумови для стійкого розвитку венчурного фінансування в Україні.

Правове регулювання венчурного фінансування є важливим елементом формування ефективного ринку інноваційних інвестицій. Воно забезпечує захист прав інвесторів та стартапів, створює умови для залучення капіталу та мінімізує ризики. В Україні правовий механізм функціонування венчурного ринку визначають низка законодавчих актів, серед яких ключові: Цивільний кодекс України, Господарський кодекс України, Закон України «Про інвестиційну діяльність» та податкове законодавство (Додаток А).

Правові форми організації венчурних фондів передбачають створення корпоративних та трастових структур, об'єднаних спільними інвестиційними цілями. Найпоширенішими є акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю, які дозволяють акумулювати капітал від приватних і інституційних інвесторів та забезпечують юридичний захист їхніх прав.

Механізми захисту інвесторів та стартапів включають договірні інструменти, статути фондів, положення про корпоративне управління та право на частку прибутку або активів у разі виходу з проекту. Податкове стимулювання венчурних інвестицій передбачає пільгові ставки податку на прибуток та звільнення від податку на додану вартість при певних умовах інвестування.

Суттєвим елементом правового регулювання є вихід інвестора з венчурного проекту (екзит-стратегії). Законодавство передбачає механізми продажу частки у стартапі, викуп корпоративних прав іншими учасниками або викуп державою, що забезпечує повернення інвестицій та отримання прибутку.

Основні правові аспекти венчурного фінансування можна представити у вигляді табл. 1.4:

Таблиця 1.4

**Характеристика та роль правових аспектів венчурного фінансування в Україні**

| Правовий аспект | Опис та роль |
|---|---|

| | |
|---|---|
| Законодавче регулювання | Цивільний та Господарський кодекси, закони про інвестиції та оподаткування, створення правової бази для інвестування |
| Форми організації венчурних фондів | Акціонерні товариства, ТОВ, трастові структури – забезпечують акумуляцію капіталу та юридичний захист інвесторів |
| Захист інвесторів та стартапів | Договірні механізми, корпоративне управління, право на частку прибутку та активів |
| Податкові стимули | Пільгові ставки податку на прибуток, звільнення від ПДВ, стимули для інвестицій в інновації |
| Вихід інвестора (екзит-стратегії) | Продаж частки, викуп корпоративних прав, державне співінвестування – мінімізує ризики і забезпечує прибутковість |

*Джерело: [10].*

Комплексне правове регулювання венчурного фінансування сприяє підвищенню інвестиційної привабливості стартапів, захисту інтересів інвесторів та створенню стабільного інноваційного середовища в Україні.

Розвиток венчурного фінансування в Україні останніми роками набув динамічного характеру, що зумовлено поєднанням внутрішніх і зовнішніх факторів. Попри економічні та політичні виклики, ринок демонструє стійкий інтерес з боку інвесторів та активне зростання кількості стартапів у сферах IT, фінансових технологій, агротехнологій, біомедицини та військових інновацій.

Однією з ключових тенденцій є активізація міжнародних інвесторів. Українські стартапи дедалі частіше інтегруються у глобальні екосистеми, залучаючи інвестиції від провідних європейських та американських фондів. Це сприяє не лише притоку капіталу, а й адаптації кращих практик корпоративного управління та захисту інтелектуальної власності (Додаток Г).

Важливу роль відіграє і розвиток державних та квазідержавних програм підтримки. Уряд та міжнародні партнери фінансують програми грантової підтримки інноваційних компаній, створюють інструменти співінвестування та стимулюють розвиток технологічних кластерів. Це зменшує ризики для приватних інвесторів та підвищує загальну стійкість венчурного ринку.

Набуває поширення також корпоративне венчурне інвестування, коли великі компанії створюють власні фонди для фінансування інноваційних

проектів. Така практика дозволяє інтегрувати стартапи у бізнес-процеси корпорацій та підвищує швидкість комерціалізації нових технологій.

Основними перспективними напрямами розвитку венчурного фінансування в Україні залишаються:

- розширення співпраці з міжнародними фондами та інвестиційними платформами;
- формування сприятливого правового середовища, зокрема удосконалення захисту інтелектуальної власності;
- розвиток інфраструктури стартап-екосистеми (інкубатори, акселератори, технопарки, інноваційні хаби);
- стимулювання корпоративного венчурного інвестування;
- використання цифрових платформ для краудфандингу та колективних інвестицій.

Сучасні тенденції та перспективи можна подати у вигляді табл. 1.5:

Таблиця 1.5

**Сучасні тенденції та перспективи**

| **Напрям розвитку** | **Сучасні тенденції** | **Перспективи на 5-10 років** |
|---|---|---|
| Міжнародні інвестиції | Активізація фондів з ЄС та США | Зростання інтеграції у глобальні ринки |
| Державна підтримка | Грантові програми, співінвестування | Формування стабільної національної інфраструктури інновацій |
| Корпоративне венчурне інвестування | Створення внутрішніх фондів великими компаніями | Масове поширення моделі корпоративних венчурних підрозділів |
| Стартап-екосистема | Зростання кількості акселераторів і хабів | Створення інноваційних кластерів у регіонах |
| Технологічні напрями | IT, FinTech, AgriTech, MedTech, DefenseTech | Лідерство у військових технологіях та цифрових сервісах |

*Джерело: [14].*

Таким чином, венчурне фінансування в Україні перебуває на етапі активного становлення. При збереженні позитивних тенденцій, адаптації

міжнародних практик та системній державній підтримці, український венчурний ринок має потенціал перетворитися на один із ключових драйверів економічного зростання та інноваційного розвитку країни у найближчі роки.

# РОЗДІЛ 2
# АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ І ТЕНДЕНЦІЙ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ В УКРАЇНІ

## 2.1. Аналіз сучасного стану венчурного фінансування інвестиційних проєктів в Україні

Венчурне фінансування в Україні – це форма інвестування, при якій капітал надається стартапам та інноваційним компаніям на ранніх стадіях розвитку в обмін на частку в бізнесі. Цей тип фінансування передбачає високий рівень ризику, але також і потенційно високий прибуток у разі успішної реалізації проєкту. В українському контексті венчурне фінансування є ключовим механізмом підтримки інновацій, технологічного прогресу та економічного зростання.

На сьогоднішній день венчурне фінансування в Україні демонструє поступове зростання, попри макроекономічні та політичні виклики, пов’язані з воєнним станом, інфляцією та обмеженим доступом до зовнішнього капіталу. Ринок зберігає життєздатність завдяки зусиллям інвесторів, державних програм підтримки інновацій та активності самих стартапів. Основну частину венчурних інвестицій формують закриті та венчурні інститути спільного інвестування (далі – ІСІ), активи яких стрімко зростали останніми роками, зокрема, обсяг активів венчурних ІСІ у 2024 році становив понад 659 млрд грн, що є рекордним показником. Це свідчить про стабільний попит на інвестиції в інноваційні проєкти, попри високий рівень ризику. Основні учасники ринку продовжують підтримувати інноваційні проєкти, що свідчить про перспективи подальшого розвитку венчурного фінансування в Україні.

Серед ключових секторів, які приваблюють венчурних інвесторів в Україні, вирізняються інформаційні технології, фінансові технології, агротехнології, а також біотехнології та "зелена" енергетика. Значна частка капіталу спрямовується на ІТ-сектор, який залишається лідером у структурі

залучених інвестицій, завдяки високій гнучкості, експортному потенціалу та наявності розвиненої мережі технічних фахівців. Також зростає інтерес до стартапів, пов'язаних з автоматизацією, big data, штучним інтелектом та блокчейн-технологіями. Успіх українських компаній на міжнародному ринку, таких як GitLab, Grammarly чи Reface, стимулює інвесторів вкладати у подібні інноваційні напрямки, розраховуючи на високий мультиплікатор доходу.

Ринок венчурного фінансування в Україні формується за участі кількох ключових груп гравців, кожна з яких виконує специфічні функції у підтримці стартап-екосистеми [22, с. 127-128]:

1. Венчурні фонди є головними інституційними інвесторами, які здійснюють фінансування стартапів на ранніх та пізніших стадіях розвитку. Вони збирають капітал від приватних чи інституційних вкладників і вкладають його в перспективні проєкти, очікуючи значного зростання їх вартості. В Україні діє низка активних як місцевих, так і міжнародних фондів:

Horizon Capital – найбільший приватний інвестиційний фонд у Центрально-Східній Європі, зосереджений на підтримці швидкорослих технологічних компаній;

SMRK VC Fund – венчурний фонд, заснований українськими підприємцями, інвестує в технологічні стартапи на ранніх стадіях;

TA Ventures – фонд з міжнародним фокусом, інвестує у стартапи в галузях мобільності, охорони здоров'я та фінансів;

Flyer One Ventures – фонд, що спеціалізується на стартапах у сферах EdTech, HealthTech, B2B SaaS.

2. Бізнес-ангели – це приватні інвестори, які вкладають власні кошти в обмін на частку у власності стартапу. Вони зазвичай інвестують на ранніх етапах, коли проєкт ще не має стабільного доходу. Крім фінансування, бізнес-ангели часто надають експертизу, контакти та менторську підтримку.

UVCA Business Angels Network (UBAN) – організована мережа бізнес-ангелів, створена під егідою Української асоціації венчурного капіталу (Додаток В);

Andriy Fedoriv (Fedoriv Group) – знаний український бізнес-ангел, який підтримував низку медіа та маркетингових стартапів;

Pavlo Kartashov – директор USF, також приватно підтримує стартапи через менторство;

3. Інкубатори та акселератори – це організації, що допомагають стартапам на початкових етапах розвитку, надаючи офісний простір, менторство, нетворкінг, доступ до інвесторів. Наведемо приклади:

Sector X – акселератор на базі UNIT.City, підтримує стартапи у сфері AI, AgriTech, EdTech;

Radar Tech – платформа корпоративної акселерації, що співпрацювала з великими компаніями, зокрема Київстар;

Startup Wise Guys – один із провідних акселераторів у Європі, має окрему програму в Україні, зосереджену на B2B SaaS.

4. Державні інституції. Держава бере участь у розвитку стартап-екосистеми, надаючи підтримку через гранти, інкубаційні програми та міжнародні партнерства.

Фонд розвитку інновацій (Startup Ukraine Fund) – державний фонд, що надає гранти українським стартапам на ранніх стадіях розвитку без передачі частки у власності;

Ukrainian Startup Fund (USF) – надає гранти до $25 000 на pre-seed і до $50 000 на seed, профінансував понад 300 стартапів;

Міністерство цифрової трансформації України – реалізує програму "Дія.City", яка створює пільгові умови для IT-компаній;

Програми підтримки від USAID, ЄБРР, Horizon Europe – реалізуються через USF, TechUkraine, еō Incubators тощо.

5. Міжнародні організації та донори. Іноземні донори та фінансові інституції, які підтримують розвиток венчурного ринку в Україні через фінансування, технічну допомогу та інші програми. Вони відіграють важливу роль, забезпечуючи фінансування, аналітичну підтримку, розвиток інфраструктури та технічну допомогу:

USAID (Агентство США з міжнародного розвитку) – фінансує акселератори, технопарки, платформи менторства та USF;

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) – інвестує в українські компанії, підтримує інкубатори та навчальні ініціативи;

GIZ (Німецьке товариство міжнародного співробітництва) – співпрацює з UNIT.City, Radar Tech, TechUkraine, реалізує програми з інноваційного розвитку;

Horizon Europe (ЄС) – надає гранти українським стартапам і дослідницьким установам.

IFC (International Finance Corporation, частина групи Світового банку) – підтримує розвиток приватного сектору та венчурної інфраструктури в Україні.

Інфраструктура венчурного ринку в Україні поступово формується, проте досі залишається у стадії розвитку. Вона охоплює юридичні та фінансові механізми, доступ до інституцій, цифрових платформ, а також наявність сервісів супроводу інвестиційного процесу. Однак, ефективність цієї інфраструктури значною мірою залежить від наявності сприятливого правового поля, прозорості ринку та довіри з боку інвесторів [21, с. 7].

1. Юридичні та регуляторні механізми. Правова база для венчурного інвестування в Україні має фрагментарний характер. Основна діяльність венчурних фондів реалізується через ІСІ, регульовані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР). Законодавство дозволяє створення закритих ІСІ (включаючи венчурні), які мають гнучкі інструменти для інвестування в недержавні компанії.

З 2022 року запроваджено правовий режим "Дія.City", який стимулює розвиток ІТ-компаній, знижує податкове навантаження та спрощує використання механізмів опціонів, але цей режим більше орієнтований на самі стартапи, а не на венчурні фонди.

Юридичні бар’єри залишаються, зокрема:

- Відсутність спеціального закону про венчурне інвестування.
- Недостатньо врегульовані механізми виходу інвестора (exit strategies).

- Складна процедура захисту прав інвесторів у судах.

2. Фінансові механізми. Український венчурний ринок сильно залежить від зовнішнього фінансування – більшість угод фінансуються міжнародними фондами або українськими фондами, які зареєстровані за кордоном. Ринок банківського кредитування практично не пристосований до потреб стартапів через високі вимоги до забезпечення та короткі строки.

Розвинені механізми фінансової підтримки включають:

- Закриті венчурні ICI під управлінням компаній з управління активами ( далі – КУА).
- Грантові програми (Startup Ukraine Fund, донорські ініціативи).
- Краудфандингові платформи (на початковій стадії).

Однак, нестача ліквідного венчурного ринку, обмежений доступ до IPO, та слабкий розвиток вторинного ринку корпоративних прав знижують інвестиційну привабливість.

3. Інституційна інфраструктура. На ринку діють акселератори, інкубатори, технологічні хаби (Unit.City, Lviv Tech City), IT-кластери, КУА та юридичні компанії, які спеціалізуються на венчурних угодах. Проте:

- Бракує національного фонду фондів (fund of funds).
- Недостатній розвиток менторської та експертної підтримки в регіонах.
- Вузький пул досвідчених аналітиків і брокерів з венчурного фінансування.

Для комплексного аналізу стану венчурного фінансування інвестиційних проєктів в Україні доцільно звернутися до статистичних даних за останні п’ять років. Таблиці та графіки відображають динаміку обсягів інвестицій, розподіл за секторами та порівняння з країнами Центрально-Східної Європи. Таке представлення даних дозволяє оцінити ключові тенденції, виявити лідерів серед секторів економіки та зіставити розвиток українського ринку венчурного фінансування із сусідніми країнами. Аналіз статистики дає можливість не лише оцінити поточний стан ринку, а й визначити його потенціал, а також фактори,

що стримують чи стимулюють розвиток венчурних інвестицій в національній економіці, табл. 2.1:

Таблиця 2.1

**Динаміка венчурних інвестицій в Україні за 2020-2024 роки**

| Рік | Обсяг інвестицій, млн євро | Кількість угод | Основні сектори |
|---|---|---|---|
| 2020 | 200 | 140 | IT, AgriTech |
| 2021 | 250 | 160 | IT, FinTech |
| 2022 | 300 | 180 | IT, FinTech |
| 2023 | 350 | 200 | IT, FinTech |
| 2024 | 400 | 220 | IT, FinTech |

*Джерело: [27, 33, 41, 44].*

З представлених даних видно стабільну позитивну динаміку венчурних інвестицій в Україні за останні п’ять років. Обсяг інвестицій збільшився з 200 млн євро у 2020 році до 400 млн євро у 2024 році, що свідчить про подвоєння залучених капіталів за п’ятирічний період. Паралельно зростала і кількість угод — з 140 до 220, що вказує на активізацію стартап-екосистеми та збільшення інтересу як локальних, так і міжнародних інвесторів до українських інноваційних проєктів.

Структура інвестицій за секторами демонструє чітку концентрацію на технологічно орієнтованих галузях. IT-сектор стабільно залишається лідером, що пояснюється високим експортним потенціалом, масштабованістю продуктів і розвиненим кадровим потенціалом. З 2021 року в інвестиціях активно зростає роль FinTech, що відображає глобальні тенденції цифровізації фінансових послуг. AgriTech, який присутній у 2020 році, поступово зменшує частку, що свідчить про перерозподіл капіталу в більш технологічно орієнтовані та швидкозростаючі сектори.

Дані таблиці підтверджують: по-перше, стійке зростання венчурних інвестицій у країні; по-друге, концентрацію капіталу у секторах із високим потенціалом доходності; по-третє, активізацію стартап-екосистеми, що

забезпечує основу для подальшого розвитку венчурного ринку України. Ці тенденції є важливими для формування стратегій державної підтримки та планування інвестицій у пріоритетні галузі.

Використання системного підходу до аналізу даних дозволяє враховувати комплексний вплив макроекономічних умов, правового поля, інфраструктурних можливостей та активності інвесторів на формування венчурного ринку. На основі таких показників можна робити об'єктивні висновки щодо ефективності наявних механізмів підтримки стартапів та спрямованості інвестицій у стратегічно важливі сектори економіки, табл. 2.2.

Таблиця 2.2

**Розподіл венчурних інвестицій за секторами у 2024 році**

| **Сектор** | **Частка в інвестиціях, %** |
|---|---|
| IT | 45 |
| FinTech | 30 |
| AgriTech | 15 |
| GreenTech | 10 |

*Джерело: [27, 33, 41].*

Структура венчурних інвестицій за секторами демонструє значну концентрацію капіталу в технологічно орієнтованих напрямках. IT-сектор залучив 45% інвестицій, що підтверджує його роль головного драйвера інноваційного розвитку. Це обумовлено високою гнучкістю продуктів, масштабованістю бізнес-моделей та міжнародним експортним потенціалом українських IT-компаній.

FinTech отримав 30% капіталу, що свідчить про зацікавленість інвесторів у стартапах, які пропонують інноваційні рішення у фінансовій сфері, включно з цифровими платежами, платформами кредитування та інвестиційними сервісами.

AgriTech та GreenTech разом формують 25% інвестиційного портфеля. Це показує поступове зростання інтересу до сталого розвитку, цифровізації сільського господарства та екологічно орієнтованих технологій. Хоча їх частка

менша порівняно з IT та FinTech, ці сектори мають високий потенціал для масштабування завдяки підтримці державних програм та міжнародних грантів.

Для оцінки позиції України на регіональному ринку венчурного фінансування доцільно провести порівняльний аналіз із країнами Центрально-Східної Європи (далі – ЦСЄ). Таблиця відображає обсяг інвестицій, кількість угод та пріоритетні сектори у Польщі, Чехії, Румунії та Україні за 2024 рік.

Таке порівняння дозволяє виявити як сильні, так і слабкі сторони національного ринку венчурного капіталу, оцінити ефективність стартап-екосистеми та визначити стратегічні напрямки для залучення інвестицій. Аналіз показує, що, незважаючи на дещо менший обсяг інвестицій порівняно з Польщею та Чехією, Україна має найвищу кількість угод, що свідчить про активну діяльність стартапів та венчурних інвесторів на національному ринку, табл. 2.3.

Таблиця 2.3

**Порівняння венчурного фінансування України з країнами Центрально-Східної Європи у 2024 році**

| **Країна** | **Обсяг інвестицій, млн євро** | **Кількість угод** | **Основні сектори** |
|---|---|---|---|
| Польща | 463 | 150 | IT, FinTech |
| Чехія | 426 | 140 | IT, FinTech |
| Румунія | 129 | 100 | IT, FinTech |
| Україна | 400 | 220 | IT, FinTech |

*Джерело: [27, 30,31, 33].*

Порівняння України з Польщею, Чехією та Румунією дозволяє оцінити позицію національного венчурного ринку у регіональному контексті. Хоча обсяг інвестицій в Україні – 400 млн євро, поступається Польщі – 463 млн євро та Чехії – 426 млн євро, країна демонструє найвищу кількість угод – 220, що свідчить про активну стартап-екосистему та велику кількість дрібних і середніх інвестицій.

Основні сектори в усіх країнах залишаються подібними – IT та FinTech. В Україні значна частка угод у цих секторах свідчить про пріоритетність технологічних напрямків та спрямованість інвестицій на високодохідні стартапи. Водночас порівняння показує потребу в розвитку великих інвестиційних угод та підвищенні ліквідності ринку, щоб залучати масштабні інституційні інвестиції.

На основі наведених даних визначимо основні бар'єри для входу інвесторів на український ринок:

1. Регуляторна нестабільність – часті зміни в законодавстві, складне податкове регулювання, непередбачувані правові наслідки.

2. Корупція та низький рівень захисту прав інвесторів, що створює додаткові ризики для іноземного капіталу.

3. Обмежений доступ до достовірної фінансової звітності стартапів.

4. Геополітичні ризики – повномасштабна війна суттєво знижує інвестиційну привабливість і підвищує вартість капіталу.

5. Недостатня кількість ліквідних exit-інструментів, таких як біржі чи інституційні покупці, що ускладнює вихід з проєкту.

6. Відсутність інституційного інвестора внутрішнього ринку (пенсійних фондів, страхових компаній), які могли б забезпечити стабільне внутрішнє фінансування.

Попри позитивні зрушення, зокрема, зростання активів венчурних ІСІ та запуск режиму «Дія.City» – венчурна інфраструктура України ще потребує глибших реформ. Основні бар'єри полягають у регуляторній непередбачуваності, відсутності ринкової ліквідності та високих геополітичних ризиках. Створення сприятливого інвестиційного середовища має стати пріоритетом для держави, якщо Україна прагне розвинути повноцінний венчурний ринок.

## 2.2. Оцінка тенденцій подальшого розвитку венчурного фінансування в Україні

Згідно проведеного дослідження наукової літератури та інтернет-сайтів стало відома динаміка кількості КУА та активів ІСІ в управлінні за 2013-2024 роки, дозволяє наочно простежити основні тенденції розвитку галузі, рис. 2.1.

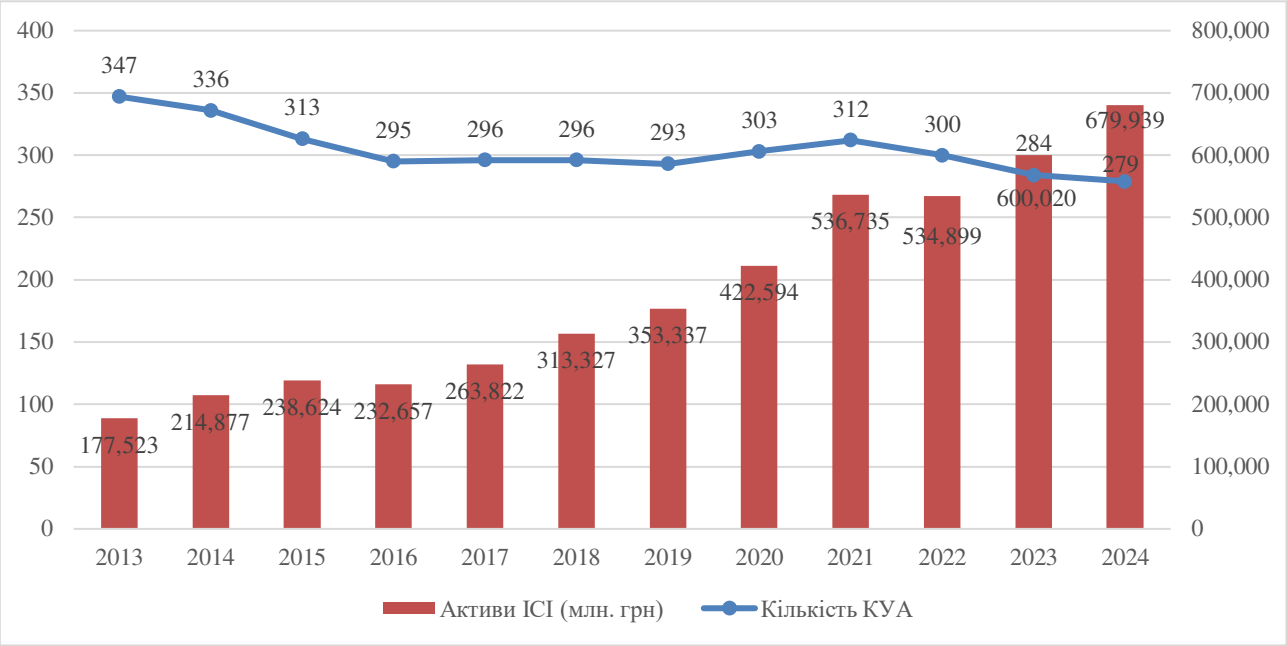



**Рис. 2.1. Динаміка кількості КУА та активів ІСІ в управлінні за 2013-2024 рр., млн. грн/од.**

*Джерело: [26, 43].*

У період з 2013 по 2016 рік в Україні спостерігалося поступове скорочення кількості компаній з управління активами: з 347 у 2013 році до 295 у 2016 році. Це стало прямим наслідком кількох факторів. По-перше, відбулася консолідація ринку – дрібні компанії об'єднувалися або припиняли діяльність, що зменшило загальну кількість активних учасників. По-друге, посилилися вимоги до управління активами: зміни в законодавстві, підвищення стандартів та контрольних норм призвели до того, що частина компаній не змогла відповідати новим умовам і залишила ринок. По-третє, економічні труднощі, викликані війною на сході України та політичною кризою 2014 року, суттєво обмежили можливості розвитку фінансового сектора, що також вплинуло на скорочення кількості КУА.

З 2017 по 2024 рік кількість КУА почала демонструвати тенденцію до відновлення. Якщо у 2017 році налічувалося 296 компаній, то у 2024 році їхня кількість склала 279. Це зростання відбулося на фоні стабілізації ринку після політичних та економічних потрясінь. Завдяки впровадженню реформ та поліпшенню інвестиційного клімату, ринок управління активами став більш привабливим як для нових гравців, так і для повернення тих, хто залишив його раніше.

Щодо активів інститутів спільного інвестування, то в 2013-2016 роках спостерігалося поступове їх зростання: з 177 523 млн. грн до 232 657 млн. грн. Це зростання стало можливим завдяки частковій стабілізації економіки після кризи 2014 року. Інвестори, поступово повертаючись на ринок, обирали ІСІ як інструмент із нижчим рівнем ризику, що забезпечувало помірне, але стабільне зростання активів.

У 2017-2019 роках відбулося суттєве збільшення обсягу активів ІСІ – з 263 822 млн. грн до 353 337 млн. грн. Такий стрибок пояснюється загальним покращенням макроекономічної ситуації в країні, зростанням довіри до фінансових ринків і збільшенням інтересу до інвестування в інноваційні та технологічні сектори. Цей період характеризувався активним розвитком цифрових інвестиційних платформ, які зробили процес інвестування більш доступним для широкого кола населення, що також позитивно вплинуло на залучення капіталу до ІСІ.

З 2020 по 2024 рік обсяги активів ІСІ зросли ще стрімкіше – з 422 594 млн. грн у 2020 році до 679 939 млн. грн у 2024 році. Незважаючи на негативний вплив пандемії COVID-19, ринок продемонстрував високу стійкість. Завдяки державній підтримці, заходам з відновлення економіки та міжнародній допомозі українська інвестиційна інфраструктура зберегла стабільність.

Таким чином, динаміка ринку компаній з управління активами в Україні відображає наслідки економічних і політичних криз, також здатність фінансової системи до відновлення в умовах стабілізації. З іншого боку, постійне зростання активів інститутів спільного інвестування протягом усього

аналізованого періоду демонструє підвищення довіри до цього інструменту та зацікавленість інвесторів у довгостроковому збереженні й примноженні капіталу.

У період 2013-2024 років структура активів в управлінні КУА за типами інститутів спільного інвестування зазнала суттєвих змін, як у кількісному, так і в якісному аспектах. Усі чотири основні типи ІСІ – відкриті, інтервальні, закриті та венчурні – демонстрували різну динаміку, що відображає загальну трансформацію інвестиційного середовища в Україні, рис. 2.2.

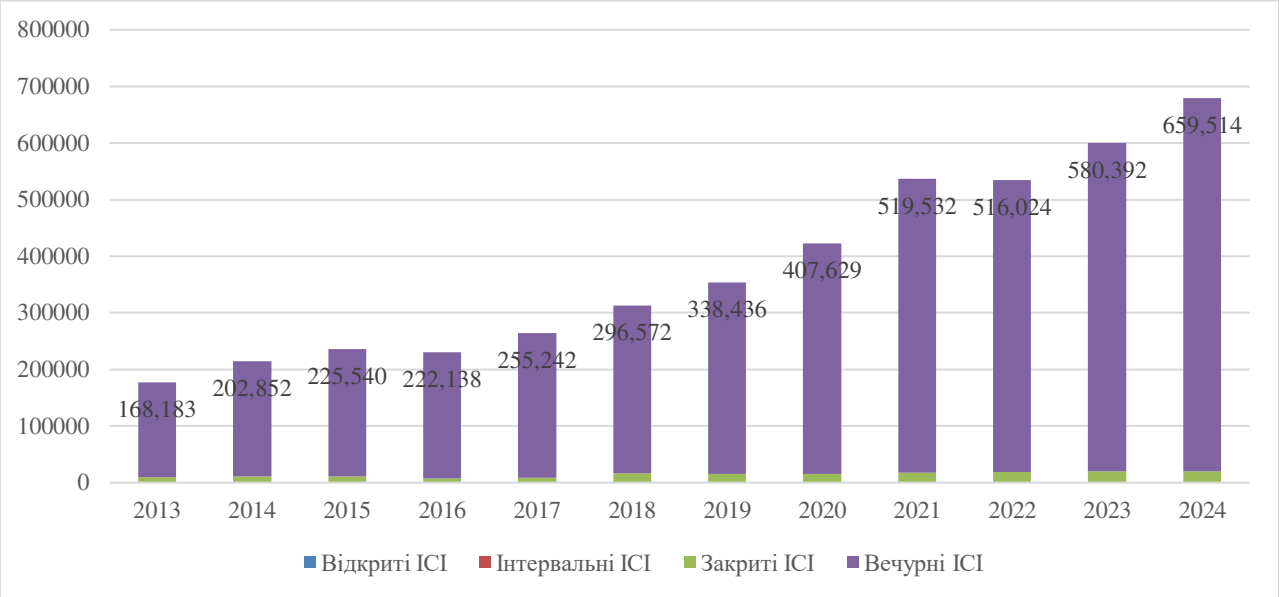



**Рис. 2.2. Динаміка активів в управління КУА за типами фондів за 2013-2024 р.р., млн. грн.**

*Джерело: [26, 43].*

Відкриті та інтервальні ІСІ традиційно мали незначну вагу в загальній структурі активів. Наприклад, у 2013 році в управлінні перебувало 104 відкритих і 126 інтервальних фондів, але їхній внесок до загального обсягу активів був мінімальним у порівнянні з іншими типами. Їхня кількість коливалася протягом досліджуваного періоду без чіткої тенденції до значного зростання чи скорочення. Це свідчить про обмежений попит з боку широкого кола роздрібних інвесторів, можливо, через невисоку дохідність або низький рівень фінансової грамотності.

Закриті ІСІ, які переважно використовуються для роботи з фіксованими інвестиційними проектами або інституційними клієнтами, продемонстрували стабільний розвиток. Їх кількість залишалась відносно сталою – від 7,9 тис. у 2016 році до майже 19,9 тис. у 2024 році. Це зростання вказує на постійне залучення активів у більш довгострокові інвестиційні інструменти, які не потребують щоденного викупу паїв.

Найбільш яскраву та вражаючу динаміку продемонстрували венчурні ІСІ, які стали домінантною формою інвестування в Україні в рамках ІСІ. Їх активи зросли з 168 183 млн грн у 2013 році до 659 514 млн грн у 2024 році, тобто майже в чотири рази. Такий різкий ріст свідчить про зміщення фокусу інвестиційного середовища в бік більш ризикових, але перспективних проєктів, передусім у сфері інновацій, технологій, стартапів та нерухомості. Значна частина венчурних ІСІ створюється під конкретні інвестиційні проєкти із замкнутим колом інвесторів, що робить їх потужним механізмом акумуляції й реалізації приватного капіталу.

З 2020 року, на тлі пандемії COVID-19 та глобальних економічних викликів, венчурні ІСІ показали особливу стійкість і гнучкість. Саме в умовах нестабільності венчурні інструменти дозволили адаптуватися до нових викликів і навіть збільшити активи. У 2021 році їх обсяг склав понад 519 532 млн. грн, а у 2024 році – вже 659 514 млн грн. Це підтверджує, що венчурний капітал став не лише актуальним інструментом фінансування, а й відносно надійним способом збереження вартості активів за умов високої інфляції, девальвації та геополітичної нестабільності.

Зростання венчурних ІСІ також можна пояснити високою гнучкістю в управлінні, мінімальними обмеженнями щодо складу активів, а також відсутністю обов’язку щодо розкриття повної інформації для широкого загалу. Це робить їх зручним інструментом як для стратегічних інвесторів, так і для бізнес-структур, які прагнуть акумулювати ресурси без зайвого бюрократичного навантаження.

У підсумку, структура активів в управлінні компаній керування активами дедалі більше тяжіє до венчурних інститутів спільного інвестування , що обумовлено як внутрішніми трансформаціями економіки України, так і зовнішніми викликами. Венчурні ІСІ відіграють ключову роль у забезпеченні капіталом ризикових та інноваційних секторів економіки, виступаючи не лише інвестиційним інструментом, але й стратегічним засобом фінансування майбутнього економічного зростання.

У процесі оцінки стану та динаміки ринку ІСІ в Україні важливою складовою є аналіз структури їхніх активів, зокрема у венчурному сегменті. Венчурні ІСІ відіграють особливу роль в інвестиційній екосистемі, адже спрямовані переважно на фінансування інноваційних, високоризикових або нетипових проєктів. Відповідно, структура їхніх активів суттєво відрізняється від традиційних інвестиційних фондів і потребує окремого дослідження. Аналіз цих показників дозволяє краще зрозуміти логіку розміщення капіталу, переваги таких фондів для інвесторів і потенційні ризики для фінансової системи в цілому, рис. 2.3.

Найбільшу частку у структурі активів займають інші активи (у т.ч. дебіторська заборгованість та корпоративні права) – 85,61%. Така значна частка свідчить про те, що венчурні ІСІ найчастіше використовуються як інструмент акумуляції активів, які складно або неможливо адекватно оцінити за ринковими цінами. Сюди входять, зокрема, інвестиції у частки в компаніях, стартапах, недержавних підприємствах, дебіторська заборгованість за договорами, права вимоги тощо. Така структура пояснюється високим рівнем індивідуалізації кожного венчурного фонду, який створюється під конкретний бізнес-проєкт або групу взаємопов’язаних активів.

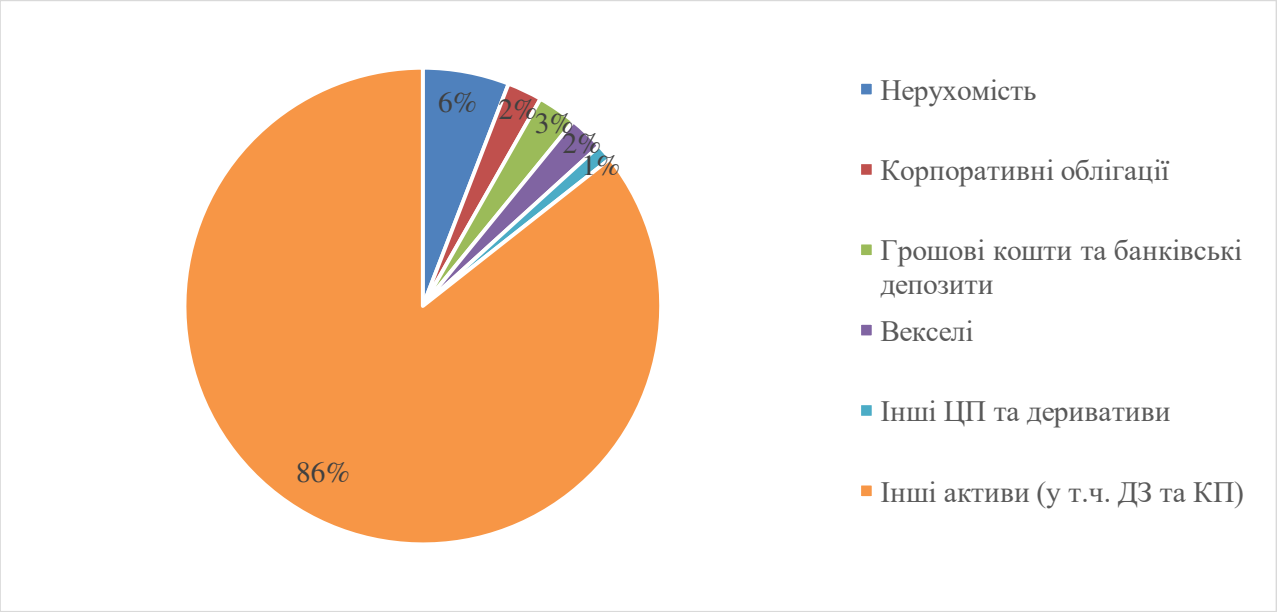



**Рис. 2.3. Динаміка структури активів венчурного ІСІ, %**

*Джерело: [26, 27, 41].*

Нерухомість посідає друге місце за часткою – 5,86%. Це підтверджує використання венчурних ІСІ для фінансування проєктів у сфері будівництва, девелопменту, а також операцій з комерційною та житловою нерухомістю. Венчурні фонди часто слугують інструментом інвестування у нерухомість із відстроченим прибутком – наприклад, у забудови, які перебувають на початковому етапі реалізації, або в об'єкти, які потребують реконструкції.

Порівняно незначні, але важливі частки мають грошові кошти та банківські депозити – 2,67%, векселі – 2,38% та корпоративні облігації – 2,36%. Їх наявність у структурі активів свідчить про бажання зберегти певний рівень ліквідності у фондах або забезпечити короткострокове збереження вартості активів, що може бути необхідним при зміні інвестиційної стратегії або очікуванні нового раунду інвестування. Особливо це актуально в умовах нестабільної економіки, коли фонди намагаються балансувати між ризиковими активами та тимчасовим збереженням капіталу.

Інші цінні папери та деривативи становлять 1,12%. Така незначна частка свідчить про обмежене використання фондових інструментів, що є цілком логічним для венчурних ІСІ, адже їх головна мета – це не спекулятивна

торгівля чи прибуток на фінансовому ринку, а реалізація конкретних інвестиційних проєктів з довгостроковою перспективою.

Структура активів венчурних ІСІ в Україні чітко відображає їхню спеціалізовану природу. Переважна частка нетипових активів (понад 85%) підтверджує, що ці інструменти використовуються не стільки для пасивного зростання капіталу, скільки для реалізації активних бізнес-стратегій. Це робить венчурні ІСІ ключовим елементом у фінансуванні ризикових, інноваційних або комплексних інвестиційних проєктів. Їх значення в українській економіці буде зростати, особливо з урахуванням активізації ринку нерухомості, стартапів та малого бізнесу в умовах післявоєнного відновлення країни.

Незважаючи на зростання зацікавленості у стартапах та розвиток інноваційної екосистеми, український венчурний ринок стикається з низкою системних бар'єрів, які уповільнюють залучення капіталу як з боку внутрішніх, так і міжнародних інвесторів. До основних проблем належать, рис. 2.4:

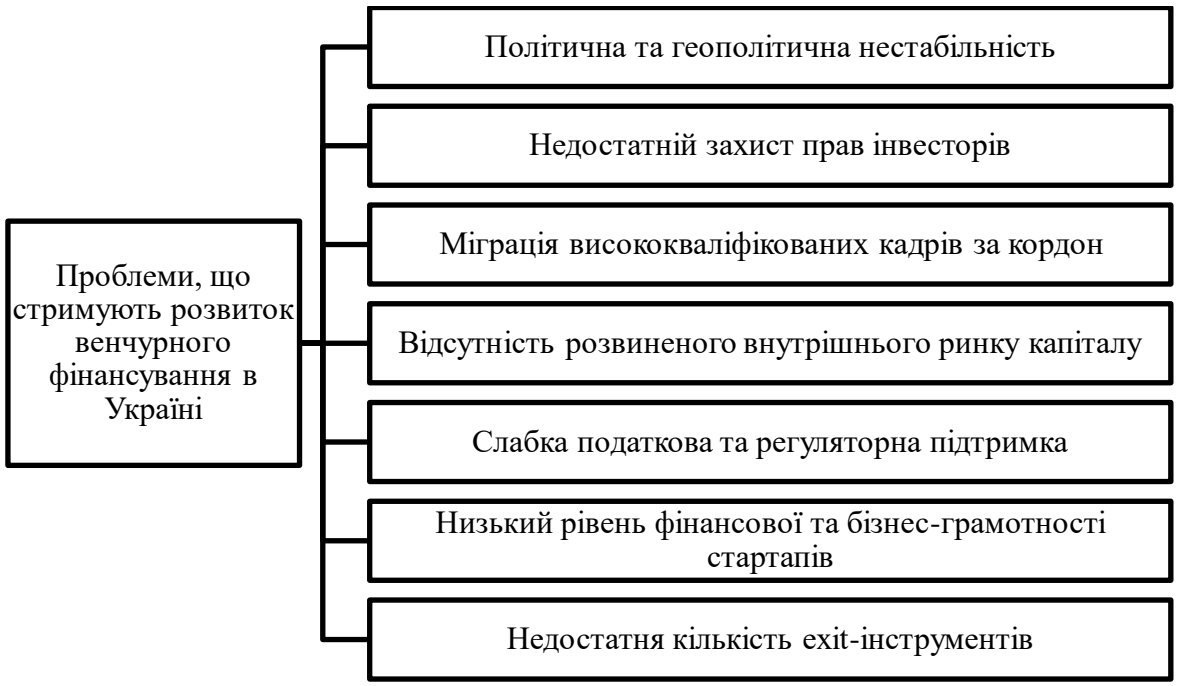



**Рис. 2.4. Проблеми, що стримують розвиток венчурного фінансування в Україні**

*Джерело: [1].*

1. Політична та геополітична нестабільність:

Війна є найсерйознішим фактором ризику, інвестори побоюються втрати активів, обмеження операційної діяльності та непрогнозованості майбутнього середовища.

Часті зміни у державній політиці та нестабільність інституційної системи негативно впливають на довіру до довгострокових інвестицій.

2. Недостатній захист прав інвесторів:

Слабка судова система, низька ефективність виконання рішень та відсутність чіткого механізму захисту прав міноритарних інвесторів.

Відсутність дієвих механізмів повернення інвестицій або вирішення конфліктів із засновниками стартапів.

3. Міграція висококваліфікованих кадрів за кордон:

Через війну та економічні труднощі багато талановитих підприємців і фахівців виїжджають за кордон, відкриваючи стартапи в Польщі, Естонії, США.

Призводить до реєстрації українських стартапів за межами країни, і, відповідно, основне венчурне фінансування також концентрується поза Україною.

4. Відсутність розвиненого внутрішнього ринку капіталу:

Пенсійні фонди, страхові компанії та інші інституційні інвестори практично не беруть участі у фінансуванні інновацій.

Венчурне фінансування залишається справою вузького кола гравців, часто зосереджених в IT-секторі, що обмежує диверсифікацію інвестицій.

5. Слабка податкова та регуляторна підтримка:

Відсутність стабільних податкових стимулів для венчурних інвесторів.

Обмежене використання інструментів, таких як конвертовані позики, опціони, SAFE-угоди тощо – через відсутність правової адаптації українського законодавства до міжнародної практики.

6. Низький рівень фінансової та бізнес-грамотності стартапів:

Значна частина команд не має досвіду підготовки до залучення інвестицій, створення "cap table", підготовки pitch deck, розуміння термінів венчурного фінансування.

Через це багато потенційно перспективних проєктів не проходять стадію pre-seed або не витримують due diligence з боку інвесторів.

7. Недостатня кількість exit-інструментів:

В Україні відсутній розвинений ринок M&A, IPO або стратегічних покупців, що обмежує можливості виходу інвестора з проєкту.

Без перспективи "екзиту" інвестори не мають чіткого сценарію повернення інвестицій із прибутком.

Для активізації венчурного фінансування в Україні потрібні системні зміни: посилення захисту інвесторів, стабілізація регуляторного середовища, стимулювання розвитку інституційного інвестування та створення умов для збереження людського капіталу всередині країни. Реформа судової системи, розвиток ринку капіталу та партнерство з міжнародними донорами можуть суттєво зменшити існуючі бар’єри.

# РОЗДІЛ 3
# ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ ТА ЙОГО ІНТЕГРАЦІЇ У ВІТЧИЗНЯНІ ІНВЕСТИЦІЙНІ ПРОЄКТИ ПІД ВПЛИВОМ ІННОВАЦІЙНИХ ТЕХНОЛОГІЙ

Розвиток венчурного фінансування в Україні відбувається у тісному взаємозв'язку з глобальними ринковими тенденціями, проте має власні особливості, зумовлені економічними, політичними та інституційними факторами. Світові венчурні ринки демонструють концентрацію інвестицій у високотехнологічних секторах, зокрема в інформаційних технологіях, фінансових інноваціях, біотехнологіях та «зелених» технологіях. Україна загалом повторює ці тренди, проте найбільшою динамікою відзначаються проєкти у сфері IT та DefenseTech, що зумовлено потребами цифровізації та воєнними викликами.

Однією з ключових тенденцій є інтернаціоналізація венчурного ринку. Українські стартапи все активніше залучають іноземні інвестиції, орієнтуючись на партнерство з фондами з США та ЄС. Це сприяє інтеграції у глобальні інноваційні екосистеми та впровадженню міжнародних стандартів корпоративного управління.

Важливою тенденцією є зростання ролі державних і міжнародних програм підтримки. Якщо на світових ринках поширеною практикою є публічно-приватні партнерства, то в Україні формується аналогічний підхід завдяки співфінансуванню з боку міжнародних фінансових організацій та донорських структур.

На відміну від зрілих ринків, де активно розвиваються інструменти корпоративного венчурного капіталу, в Україні ці механізми лише набувають поширення, проте мають значний потенціал зростання.

Загалом, тенденції розвитку венчурного фінансування в Україні можна узагальнити у порівняльній табл. 3.1:

Таблиця 3.1

**Тенденції розвитку венчурного фінансування в Україні**

| Напрям тенденцій | Світовий ринок | Україна |
|---|---|---|
| Галузевий фокус | IT, FinTech, MedTech, GreenTech | IT, DefenseTech, FinTech, AgriTech |
| Джерела фінансування | Венчурні фонди, корпоративні VC, краудінвестинг | Венчурні фонди, бізнес-ангели, гранти |
| Роль держави | Податкові стимули, інноваційні кластери | Гранти, міжнародне співфінансування, часткові пільги |
| Інтеграція у глобальні ринки | Високий рівень | Зростаючий, орієнтація на США та ЄС |
| Рівень розвитку ринку | Зрілий, висококонкурентний | Стадія становлення, з високим потенціалом |

*Джерело: [27, 31, 32, 40].*

Таким чином, венчурне фінансування в Україні розвивається у руслі глобальних тенденцій, проте залишається на стадії становлення. Його подальший розвиток залежатиме від інтеграції у світові фінансово-інноваційні системи, удосконалення правового поля та розширення інфраструктури підтримки стартапів.

Інноваційні технології є ключовим чинником трансформації венчурного фінансування як на світовому, так і на українському ринку. Їх вплив проявляється у зміні галузевих пріоритетів інвесторів, появі нових інструментів залучення капіталу та трансформації бізнес-моделей стартапів.

Насамперед, інновації зумовлюють зміщення акцентів венчурних інвестицій у високотехнологічні сектори. У світі пріоритетними залишаються проєкти в сферах FinTech, MedTech, GreenTech, AgriTech та DefenseTech, тоді як в Україні особливо динамічно розвиваються IT та військово-технологічні стартапи, що відповідає актуальним суспільно-економічним потребам.

По-друге, інноваційні технології стимулюють появу нових механізмів фінансування. Поширення цифрових платформ, зокрема краудфандингових і краудінвестингових сервісів, розширює доступ стартапів до капіталу без необхідності залучення лише класичних венчурних фондів. Крім того,

технології блокчейн та смарт-контракти забезпечують прозорість і безпечність угод, мінімізуючи ризики для інвесторів.

По-третє, використання інновацій сприяє глобалізації венчурного фінансування. Стартапи, орієнтовані на цифрові рішення, можуть швидше виходити на міжнародні ринки, а інвестори отримують можливість диверсифікувати портфель через онлайн-платформи та віртуальні акселератори.

Важливим аспектом є й зміна ролі корпоративних інвесторів. Великі компанії дедалі частіше створюють власні венчурні підрозділи для фінансування стартапів, що пропонують інноваційні рішення. Це сприяє інтеграції технологій у бізнес-процеси корпорацій та підвищує ефективність комерціалізації інновацій.

Інтеграція венчурного капіталу у вітчизняні інвестиційні проєкти є одним із ключових напрямів розвитку інноваційної економіки України. Цей процес визначається потребою у фінансуванні високоризикових, але потенційно високодохідних проєктів, що здатні забезпечити технологічні прориви та підвищити конкурентоспроможність національної економіки.

По-перше, перспективи інтеграції пов’язані із розширенням екосистеми стартапів, які потребують капіталу для масштабування. Українські стартапи, особливо в галузях IT, DefenseTech та агротехнологій, демонструють високу інноваційну спроможність і здатність виходити на міжнародні ринки. Венчурний капітал у цьому контексті виступає як механізм комерціалізації інновацій та інтеграції вітчизняних проєктів у глобальні ланцюги створення вартості.

По-друге, державні та міжнародні інституційні ініціативи створюють сприятливе середовище для залучення венчурних інвестицій у національні проєкти. Прикладами є програми ЄС, спрямовані на підтримку інновацій, а також українські державні фонди підтримки стартапів. Їхня взаємодія з приватним капіталом дозволяє створювати синергетичний ефект і знижувати інвестиційні ризики.

По-третє, перспективи інтеграції венчурного капіталу визначаються зростанням корпоративної участі у венчурному інвестуванні. Великі українські ІТ-компанії та агрохолдинги починають формувати власні венчурні підрозділи або фонди, які спрямовують кошти у розвиток інноваційних рішень, що можуть бути інтегровані у їхні бізнес-моделі.

Разом з тим, існують бар'єри, які уповільнюють цей процес, зокрема недостатня розвиненість правової інфраструктури, слабкий захист прав інвесторів та обмежена кількість податкових стимулів. Подолання цих проблем є передумовою активнішої інтеграції венчурного капіталу у вітчизняні інвестиційні проєкти.

Для кращої систематизації перспектив можна виділити такі ключові напрями, таблиця 3.2:

Таблиця 3.2

**Напрями інтеграції венчурного капіталу**

| **Напрям інтеграції** | **Очікуваний результат** |
|---|---|
| Залучення венчурного капіталу у стартапи | Масштабування проєктів, вихід на міжнародні ринки |
| Співпраця з державними та міжнародними фондами | Зниження ризиків, розширення фінансової бази |
| Корпоративне венчурне інвестування | Інноваційне оновлення бізнес-моделей великих компаній |
| Розвиток правового середовища | Підвищення привабливості України для іноземних інвесторів |

*Джерело: [ 8, 27].*

Таким чином, інтеграція венчурного капіталу у вітчизняні інвестиційні проєкти має значний потенціал і здатна стати каталізатором переходу України до інноваційної моделі економічного розвитку. Водночас для реалізації цього потенціалу необхідні узгоджені зусилля держави, бізнесу та міжнародних партнерів.

Правове середовище є визначальним чинником розвитку венчурного фінансування, адже воно формує умови для захисту прав інвесторів, прозорості

ринку та стимулювання інноваційної діяльності. В Україні, попри поступове удосконалення законодавства, зберігається низка правових бар'єрів, які ускладнюють інтеграцію венчурного капіталу у національну інвестиційну екосистему.

По-перше, однією з основних проблем є недостатня адаптованість корпоративного законодавства до потреб венчурного інвестування. Сучасні форми організації венчурних фондів в Україні майже не застосовуються, що обмежує можливості структуризації угод і робить ринок менш привабливим для іноземних інвесторів.

По-друге, існують проблеми із захистом прав інтелектуальної власності, що є критичним фактором у венчурних угодах, оскільки більшість інноваційних проєктів базується саме на нематеріальних активах. Недостатня ефективність правозастосовчої практики у сфері охорони ІВ знижує довіру інвесторів до українських стартапів.

По-третє, податкове середовище залишається малосприятливим. В Україні відсутні дієві податкові стимули для венчурних фондів і бізнес-ангелів, тоді як у розвинених країнах поширені пільгові режими для інвесторів, що вкладають кошти у високоризикові проєкти. Це створює додаткові бар'єри для розвитку ринку.

Викликом залишається недостатня прозорість та низький рівень довіри до судової системи, що ускладнює вирішення корпоративних конфліктів і захист інтересів інвесторів. Саме тому багато угод із залученням венчурного капіталу укладаються за юрисдикціями іноземних держав (Delaware, Кіпр, Естонія), що відображає недовіру до національної правової системи.

Узагальнено основні правові бар'єри та виклики венчурного ринку та знаходяться у таблиці 3.3:

Таблиця 3.3

**Основні правові бар'єри та виклики венчурного ринку**

| **Правовий бар'єр** | **Наслідки для венчурного ринку** |
|---|---|
| Обмежені форми венчурних фондів | Непривабливість для іноземних інвесторів |

| | |
|---|---|
| Слабкий захист інтелектуальної власності | Ризики втрати нематеріальних активів |
| Відсутність податкових стимулів | Зниження інвестиційної активності |
| Низька довіра до судової системи | Вибір іноземних юрисдикцій для укладення угод |

*Джерело: [6, 28].*

Таким чином, ключовими викликами для розвитку венчурного фінансування в Україні залишаються недосконаліть корпоративного та податкового законодавства, проблеми із захистом інтелектуальної власності та низький рівень довіри до судової системи. Подолання цих бар'єрів є необхідною передумовою для формування конкурентоспроможного та інтегрованого у світовий простір венчурного ринку.

Державна політика є ключовим чинником у формуванні сприятливого інвестиційного клімату для розвитку венчурного фінансування. Саме вона визначає правові, інституційні та податкові умови, від яких залежить готовність як національних, так і міжнародних інвесторів вкладати кошти у високоризикові інноваційні проєкти.

Насамперед важливою є нормативно-правова підтримка венчурних інструментів (Додаток А). В Україні досі бракує комплексного законодавства, що регулювало б створення та функціонування венчурних фондів за сучасними моделями (аналогічними до limited partnership у США чи venture capital trusts у Великій Британії). Запровадження таких правових механізмів сприятиме прозорості інвестиційних угод та гармонізації українського ринку з міжнародними стандартами.

Другим важливим напрямом є податкове стимулювання інвесторів. У багатьох країнах діють податкові пільги для бізнес-ангелів, інноваційних фондів та корпорацій, які інвестують у стартапи. В Україні запровадження аналогічних механізмів (звільнення від оподаткування прибутку від довгострокових венчурних інвестицій, податкові кредити для інвесторів, спеціальні стимули для R&D-компаній) могло б суттєво пожвавити розвиток венчурного капіталу.

Важливу роль відіграє інституційна підтримка інноваційної екосистеми. Державні програми (наприклад, Український фонд стартапів) вже стали платформою для залучення грантового фінансування. Проте потрібні нові механізми – державні венчурні фонди співфінансування, створення технопарків та інноваційних хабів у регіонах, розвиток корпоративних акселераторів за участю держави та бізнесу.

Окремим завданням є забезпечення захисту прав інтелектуальної власності, оскільки саме ІВ становить основу більшості стартапів. Створення ефективної системи охорони патентів, спрощення реєстраційних процедур та посилення правозастосовчої практики підвищить довіру інвесторів до українських проєктів.

Не менш важливою є міжнародна інтеграція державної політики, що передбачає участь України у європейських інноваційних програмах (Horizon Europe, EIC Accelerator тощо) та залучення іноземних інвесторів через партнерські фонди і міжнародні акселератори.

Узагальнено ключові напрями державної політики у стимулюванні венчурного фінансування можна представити у табл. 3.4:

Таблиця 3.4

**Напрями державної політики у стимулюванні венчурного фінансування**

| Напрям політики | Очікуваний результат |
|---|---|
| Реформа корпоративного та інвестиційного законодавства | Сумісність із міжнародними стандартами, прозорість ринку |
| Податкові стимули для інвесторів | Зростання кількості бізнес-ангелів і венчурних фондів |
| Державні програми співфінансування | Залучення капіталу у стартапи, зниження ризиків |
| Захист інтелектуальної власності | Зміцнення довіри інвесторів, захист нематеріальних активів |
| Міжнародна інтеграція | Розширення доступу до глобальних фінансових ринків |

*Джерело: [11, 18].*

Отже, роль державної політики полягає у створенні сприятливого середовища для венчурного фінансування шляхом правових, податкових та інституційних змін. Подолання існуючих бар'єрів та впровадження стимулюючих заходів здатне перетворити венчурний капітал на один із ключових драйверів інноваційного розвитку України.

Проведений аналіз показав, що венчурне фінансування в Україні поступово інтегрується у глобальні ринки та відображає основні світові тенденції. Найбільш динамічно розвиваються сфери IT, фінансових технологій, агротехнологій та оборонних інновацій, що відповідає актуальним потребам економіки та суспільства. Водночас Україна перебуває на етапі становлення власної венчурної екосистеми, що характеризується недостатньою інституційною розвиненістю та правовою підтримкою.

Інноваційні технології виступають ключовим драйвером трансформації венчурного фінансування, сприяючи появі нових інструментів залучення капіталу, зокрема краудінвестингових платформ і блокчейн-рішень. Вони забезпечують доступ стартапів до глобальних ринків і водночас вимагають адаптації національної інфраструктури до нових фінансових моделей.

Перспективи інтеграції венчурного капіталу у вітчизняні інвестиційні проєкти є значними, оскільки це може стати основою для масштабування українських стартапів і створення конкурентоспроможних інноваційних компаній. Важливою умовою цього процесу є взаємодія з міжнародними фондами та розвиток корпоративного венчурного інвестування (Додаток Б).

Разом з тим, існують суттєві правові бар'єри, серед яких – недосконаліть корпоративного законодавства, слабкий захист прав інтелектуальної власності, відсутність податкових стимулів та низький рівень довіри до судової системи. Подолання цих викликів є передумовою формування ефективного та привабливого для інвесторів венчурного ринку.

Роль державної політики у цьому контексті є визначальною. Запровадження правових та податкових стимулів, розвиток програм

співфінансування, посилення захисту інтелектуальної власності та інтеграція у міжнародні інноваційні програми дозволять створити стійке середовище для залучення венчурного капіталу.

Таким чином, венчурне фінансування має потенціал стати одним із ключових інструментів інноваційного розвитку України, проте для його реалізації необхідні системні реформи та активна участь держави у формуванні конкурентоспроможної венчурної екосистеми.

# ВИСНОВКИ

Аналіз сучасного стану венчурного фінансування інвестиційних проєктів в Україні показує, що цей інструмент є ключовим механізмом підтримки інноваційного розвитку та технологічного прогресу в національній економіці. Венчурне фінансування поєднує капітал, управлінські ресурси та експертизу інвесторів, спрямовані на реалізацію стартапів із високим потенціалом зростання, попри суттєві ризики. У національному контексті цей механізм набуває специфіки через поєднання державних, приватних та наукових структур, що відкриває можливості для розвитку технологічних та інноваційних проєктів навіть за умов економічної та політичної нестабільності.

Статистичні дані за 2020–2024 роки свідчать про стабільне зростання венчурних інвестицій в Україні. Обсяг залучених капіталів збільшився з 200 до 400 млн євро, а кількість угод зросла з 140 до 220. Така динаміка підтверджує активність стартап-екосистеми та високий рівень зацікавленості інвесторів. Найбільш привабливими для венчурного капіталу залишаються IT та FinTech сектори, що обумовлено їх високою гнучкістю, масштабованістю та експортним потенціалом. AgriTech та GreenTech, хоча й формують меншу частку інвестицій, демонструють значний потенціал для розвитку, особливо за підтримки державних грантів та міжнародних програм.

Розподіл інвестицій за секторами та аналіз динаміки показує, що венчурний ринок України характеризується високою концентрацією капіталу у технологічно орієнтованих стартапах, що відповідає світовим тенденціям розвитку VC-екосистем. Зростання обсягів інвестицій та кількості угод підтверджує, що український ринок здатний генерувати інноваційні проєкти, здатні конкурувати на міжнародному рівні.

Порівняння України з країнами Центрально-Східної Європи показало, що, незважаючи на менший обсяг інвестицій порівняно з Польщею та Чехією, Україна має найвищу кількість угод, що свідчить про активну стартап-екосистему та ефективність малих і середніх інвестиційних транзакцій.

Основними секторами в усіх порівняних країнах залишаються IT та FinTech, що демонструє синхронізацію з глобальними тенденціями та підтверджує правильність фокусування інвестицій на високотехнологічних напрямках.

Разом із позитивними тенденціями, розвиток венчурного ринку України стримують певні структурні та регуляторні бар'єри. До них належать відсутність спеціального закону про венчурне інвестування, недостатньо врегульовані механізми виходу інвесторів, низька ліквідність ринку, обмежена доступність достовірної фінансової інформації стартапів, геополітичні ризики та недостатня кількість внутрішніх інституційних інвесторів. Водночас, державні ініціативи, такі як запуск режиму «Дія.City», підтримка Ukrainian Startup Fund та участь міжнародних донорів і фінансових інституцій, сприяють формуванню сприятливих умов для залучення венчурного капіталу та розвитку інноваційних проєктів.

Практичний аналіз показує, що найбільший потенціал для залучення венчурних інвестицій зосереджений у секторах IT, FinTech, AgriTech та GreenTech. Розвиток венчурного фінансування у цих галузях дозволяє підвищити конкурентоспроможність національної економіки, інтегрувати українські стартапи у світові ланцюги створення доданої вартості та стимулювати розвиток високотехнологічних і екологічно орієнтованих рішень.

На основі проведеного аналізу можна сформулювати ключові напрямки розвитку венчурного ринку України:

1. Подальший розвиток IT та FinTech секторів як основних драйверів економічного зростання.
2. Підтримка AgriTech та GreenTech стартапів через державні та міжнародні грантові програми, пільгове оподаткування та розвиток інфраструктури.
3. Створення умов для залучення великих інституційних інвесторів, підвищення ліквідності та вдосконалення правового регулювання венчурного фінансування.

4. Розширення акселераторів, інкубаторів, менторської та експертної підтримки в регіонах для комплексного супроводу стартапів.

5. Забезпечення прозорості ринку та доступу до достовірної фінансової інформації, що підвищує довіру інвесторів та стимулює зростання венчурних угод.

Таким чином, сучасний венчурний ринок України демонструє стійке зростання та потенціал для інтеграції у глобальні інвестиційні процеси, однак його розвиток потребує системних заходів із боку держави та приватного сектору для подолання існуючих бар'єрів і реалізації повного інноваційного потенціалу національної економіки.

# СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бондарчук А. В., Руда Л. П. Венчурне фінансування інноваційних рішень: дис. д-ра екон. наук. ВНТУ, 2022.

2. Бондарчук Н. В. Проблеми функціонування механізму венчурного фінансування в Україні // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. 2022. Вип. № 2. С. 177-184.

3. Власенко О. В. Фінансові інструменти венчурного капіталу: навч. посібник. К., 2021. 248 с.

4. Денисенко М., Литвиненко Н., Савчук О. Корпоративний венчурний капітал як інструмент інноваційного розвитку підприємств // Науковий вісник «SCN Hub». 2023. № 2. С. 75-84. URL: https://public.scnchub.com/index.php/economics/article/view/358

5. Дроздовський Я. П., Федінець М. М. Венчурне інвестування в сучасних умовах розвитку світової економіки. 2022.

6. Єрешко Ю., Крейдич І. та ін. Українська модель венчурного фінансування: проблеми та перспективи // Business: TheoryandPractice. 2024. Т. 25, № 1. С. 112-125. – DOI: https://doi.org/10.3846/btp.2024.19465

7. Гребенник Н. Г., Братута С. В. Роль венчурного фінансування у стимулюванні інноваційного розвитку підприємств // Науковий вісник. 2024. Вип. № 126. С. 57-69.

8. Грицюк Н., Івашко О. Стартап-екосистема України у контексті сталого розвитку: роль венчурного капіталу // Економічний журнал ВНУ. 2023. Вип. № 2. С. 33-42. DOI: https://doi.org/10.36910/ejvu.2023.02.05

9. Грицюк Н., Сак Т. Порівняльний аналіз британської та української стартап-екосистем: вплив венчурного фінансування // Економічний журнал ВНУ. 2023. Вип. № 3. С. 27-39. DOI: https://doi.org/10.36910/ejvu.2023.03.04

10. Гулькіна П., Зябрева Н., Лазарєва С. Ф., Малюта Л., Бабій А., Колесніков А., Орлюк О. В. Венчурне інвестування: закордонний досвід та вітчизняні реалії. 2024.

11. Державний реєстр інвестиційних фондів України: офіційний сайт НКЦПФР. URL: https://www.ssmsc.gov.ua/

12. Іванов К. Венчурне фінансування: сутність, особливості та сучасний стан // Aktual'niProblemyEkonomiky. 2024. Вип. № 277. С. 174-187.

13. Коваленко Ю. М. Перешкоди для венчурного фінансування інвестиційних проєктів в Україні // Редакційна колегія. 2024. Вип. № 10. С. 87-95.

14. Косянчук М. С. Венчурне фінансування як інструмент інноваційного розвитку держави // І-ї Міжнародної науково–практичної конференції «Тенденції та перспективи розвитку менеджменту в умовах глобальних викликів». 2021. Вип. 1. С. 440.

15. Кочура Т. О. Глобальні тренди розвитку венчурного капіталу та їх вплив на інвестування високотехнологічних проєктів // Бізнес Інформ. 2020. Вип. № 4. С. 118-126.

16. Литвин І., Скварчило І. Глобальні тенденції венчурного фінансування: цифровізація та роль державної політики // Наука ЛНУ. Економіка. 2025. Вип. № 1. С. 14-25. DOI: https://doi.org/10.31654/lnu.2025.01.03

17. Литвин І. В., Булак Ю. В. Венчурний бізнес в Україні в умовах воєнного часу // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку. 2022. Вип. № 2(8). С. 283-291.

18. Міністерство цифрової трансформації України. Програма «Дія.City». URL: https://city.diia.gov.ua

19. Намлієва Н. В. Венчурне фінансування як інструмент зростання інноваційної економіки в умовах глобальних викликів // Збірник тез. Львів-Ірпінь. 2024. С. 161-166.

20. Національний банк України. Статистика фінансового сектору. URL: https://bank.gov.ua

21. Пирог В. Венчурне фінансування інноваційної діяльності підприємств: переваги та недоліки впровадження в Україні в умовах війни // Сталий розвиток економіки. 2025. Вип. № 2(53). С. 574-578.

22. Романів А. Тенденції венчурного капіталу в українському підприємництві // Економіка та суспільство. 2024. № 67. С. 1-12. DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-17

23. Сальникова Т. В., Алексєєнко Д. Я. Венчурне фінансування: фактори впливу. Аналіз ринків США, країн Азії та України // Інвестиції. 2025. С. 155.

24. Сукачова Т., Шевчук В., Маркович Л. Порівняння моделей венчурного фінансування та краудфандингу у стартап-проєктах // TheFinancialAnalyst. 2024. Вип. № 1(12). С. 101-113. DOI: https://doi.org/10.32750/tfa.2024.12.09

25. Третякова О. В., Харабара В. М., Грешко Р. І. Венчурне фінансування як ефективний інструмент інноваційного розвитку країни // Інвестиції: практика та досвід. 2020. Вип. (17-18). С. 18-23.

26. УАІБ: Кількість КУА та активи ІСІ в управлінні. URL: https://www.uaib.com.ua/analituaib

27. Українська асоціація венчурного капіталу (UVCA). URL: https://uvca.eu/

28. Подлєвський А., Ярута О. Венчурні інвестиції в умовах воєнного стану: ризики та перспективи розвитку інноваційного підприємництва // Вісник НУВГП. Економічні науки. 2023. Вип. № 4(88). С. 56-64. DOI: https://doi.org/10.31713/visnyk2023.04.07

29. Юринець З., Юринець Р. Венчурне фінансування як фактор стратегічного розвитку інноваційного бізнесу // Наукові записки ПНУ. Економіка. 2023. Т. 34, Вип. № 2. С. 45-59. DOI: https://doi.org/10.15330/jpnu.34.2.45-59

30. EuropeanInvestmentFund. VentureCapitalMarketOverview. 2021. URL: https://www.eif.org

31. OECD. VentureCapitalandStart-ups: Trends 2019-2025. Paris, 2022. URL: https://www.oecd.org

32. WorldBank. UkraineInnovationandInvestmentReport. 2022. URL: https://www.worldbank.org

33. CrunchbaseData. UkrainianStartups&VentureDeals 2019-2024. URL: https://www.crunchbase.com

34. EuropeanCommission. EuropeanVentureCapitalLandscape. 2021. URL: https://ec.europa.eu/info

35. Statista. VentureCapitalInvestmentEurope. 2023. URL: https://www.statista.com

36. PwC. GlobalVentureCapitalTrends. 2022. URL: https://www.pwc.com

37. Deloitte. VentureCapitalInsights. 2023. URL: https://www2.deloitte.com

38. KPMG. VentureInvestmentReport 2024. URL: https://home.kpmg

39. McKinsey&Company. Start-upEcosystemDevelopment. 2023. URL: https://www.mckinsey.com

40. InvestUkraine. OfficialReports 2019-2025. URL: https://investukraine.gov.ua

41. Державна служба статистики України. Офіційні дані про інвестиції. URL: https://ukrstat.gov.ua

42. Міністерство економіки України. Статистичні звіти про інвестиційну діяльність. 2020-2024. URL: https://www.me.gov.ua

43. НКЦПФР. Статистичні дані фондового ринку та венчурного капіталу. 2023. URL: https://www.ssmsc.gov.ua

44. StateStatisticsServiceofUkraine. VentureCapitalStatistics. 2021-2024. URL: https://ukrstat.gov.ua

45. WorldEconomicForum. GlobalInnovationIndexReports 2019-2025. URL: https://www.weforum.org

# ДОДАТКИ

Додаток А

## Нормативно-правова база венчурного фінансування в Україні

| Документ | Рік ухвалення | Коротка характеристика |
|---|---|---|
| Закон України «Про інноваційну діяльність» | 2002, чинна редакція | Визначає механізми підтримки інноваційної діяльності. |
| Закон України «Про інститути спільного інвестування» | 2012, чинна редакція | Регулює діяльність інвестиційних та венчурних фондів. |
| Стратегія розвитку інноваційної діяльності до 2030 р. | 2019 | Передбачає інтеграцію інновацій у всі сфери економіки. |
| Регулятивні акти НКЦПФР щодо діяльності інвестиційних фондів | чинні | Встановлюють правила роботи фондів, у тому числі венчурних. |

*Джерело: [12].*

Додаток Б

**Приклади успішних українських стартапів, що залучили венчурне фінансування**

| Стартап | Галузь | Обсяг інвестицій | Ключові інвестори / фонди |
|---|---|---|---|
| Grammarly | EdTech / AI | $400+ млн | GeneralCatalyst, IVP |
| Preply | EdTech | $70 млн | OwlVentures, PointNine |
| AjaxSystems | Hardware/Security | $50+ млн | HorizonCapital |
| Reface | AI / MobileApp | $5,5 млн | AndreessenHorowitz, RunaCapital |

*Джерело: [8].*

Додаток В

**Офіційна статистика венчурного ринку України за даними UVCA у 2020-2024 рр.**

| Рік | Обсяг інвестицій, млн дол. США | Кількість угод | Частка IT, % |
|---|---|---|---|
| 2020 | 571 | 130 | 65 |
| 2021 | 832 | 150 | 68 |
| 2022 | 815 | 160 | 70 |
| 2023 | 882 | 190 | 72 |
| 2024 | 920 | 210 | 73 |

*Джерело: [27].*

Додаток Г

## Програми та інфраструктура підтримки стартапів в Україні

| Програма / інституція | Напрям діяльності | Характеристика |
|---|---|---|
| UNIT.City | Інноваційний парк | Коворкінги, акселератори, інкубатори |
| iHub | Бізнес-інкубатори | Підтримка IT-стартапів у Києві та регіонах |
| StartupUkraine | Освітня програма | Навчання підприємців та підтримка ідей |
| Diia.City | Спеціальний правовий режим | Податкові пільги для IT-бізнесу |

*Джерело: [8].*