

УДК 658.334.5

**Кравчук Н. О.**

*kravchukNatalya@ukr.net, ORCID ID: 0000-0002-2387-8807*

*ResearcherID: T-1209-2017*

*к.е.н., завідувач кафедри фундаментальних та спеціальних дисциплін,  
Нововолинський навчально-науковий інститут економіки та менеджменту  
Західноукраїнського національного університету, м. Нововолинськ*

**Савонік Т. П.**

*92367589t@gmail.com, ORCID ID: 0000-0002-5351-8642*

*ResearcherID: U-9701-2017*

*викладач кафедри фундаментальних та спеціальних дисциплін,  
Нововолинський навчально-науковий інститут економіки та менеджменту  
Західноукраїнського національного університету, м. Нововолинськ*

**Халіман О. В.**

*lena.ozimchyk@gmail.com, ORCID ID: 0000-0001-5088-3663*

*ResearcherID: T-1105-2017*

*викладач кафедри фундаментальних та спеціальних дисциплін,  
Нововолинський навчально-науковий інститут економіки та менеджменту  
Західноукраїнського національного університету, м. Нововолинськ*

## **АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ЗАЛУЧЕННЯ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ У ФУНКЦІОНУВАННЯ СТАРТАПІВ УКРАЇНИ**

**Анотація.** У статті досліджено сутність та обсяги венчурного інвестування у стартап-підприємництво України. Цілі статті полягають у оцінці тенденцій венчурного інвестування у стартапи України, а також прогнозуванні їх обсягів та визначення перспектив. В результаті проведених досліджень зроблено висновок, що венчурне інвестування є важливим інструментом для розвитку інноваційних технологій та стартапів. Визначено, що в Україні венчурний ринок зародився лише на початку 2000-х років, тому є досить молодим і не настільки розвиненим, як в розвинутих країнах світу. Залучення венчурного інвестування може бути складним завданням, але це може бути цінним ресурсом для українських стартапів, які прагнуть досягти успіху у будь-якій сфері діяльності: освіті, медицині, культурі та інших напрямках. Венчурне інвестування може допомогти стартапам, які створюють нові робочі місця та стимулюють економічне зростання. Також венчурне фінансування може допомогти стартапам розробляти інноваційні продукти та послуги. Ці продукти, у свою чергу, здатні підвищити продуктивність та ефективність роботи компанії, а отже покращити фінансову стійкість та сприяти зростанню економіки. У дослідженні розроблено економіко-математичну модель для прогнозування обсягу венчурного інвестування в Україні у найближчі п'ять років. Враховуючи позитивну прогнозну тенденцію до збільшення обсягу венчурного інвестування у період до 2027 р. визначено необхідність розробки стратегічних макроекономічних заходів щодо підтримки розвитку стартапів, їх нормативного регламентування та фінансового забезпечення. Обґрунтовано, що для створення сприятливого економічного середовища для економічного зростання необхідні системні реформи та вивчення практичних аспектів венчурного фінансування на підставі світового досвіду. Виконання цих заходів дозволить Україні подолати економічні потрясіння та відновити економічне зростання. Наукова новизна дослідження полягає у окресленні особливостей розвитку глобального та українського ринку венчурного інвестування, аналізі обсягів такого інвестування, а також розробці економіко-математичної моделі та прогнозуванні обсягу венчурного інвестування в Україні у найближчі п'ять років.

**Ключові слова:** венчурний капітал, інвестиції, стартап, інновації, підприємства.

**Kravchuk Nataliia**

*kravchukNatalya@ukr.net, ORCID ID: 0000-0002-2387-8807*

*ResearcherID: T-1209-2017*

*Ph.D. in Economics, Head of Department of Fundamental and Specialised Disciplines, Novovolynsk Educational and Research Institute of Economics and Management of the Western Ukrainian National University, Novovolynsk*

**Savonik Tetiana**

*92367589t@gmail.com, ORCID ID: 0000-0002-5351-8642*

*ResearcherID: U-9701-2017*

*Lecturer of the Department of Fundamental and Specialised Disciplines, Novovolynsk Educational and Research Institute of Economics and Management of the Western Ukrainian National University, Novovolynsk*

**Khaliman Olena**

*lena.ozimchyk@gmail.com, ORCID ID: 0000-0001-5088-3663*

*ResearcherID: T-1105-2017*

*Lecturer of the Department of Fundamental and Specialised Disciplines, Novovolynsk Educational and Research Institute of Economics and Management of the Western Ukrainian National University, Novovolynsk*

## **ANALYSIS OF THE PRACTICE OF ATTRACTING VENTURE CAPITAL FUNDING FOR UKRAINIAN START-UPS**

**Abstract.** *The article examines the nature and scope of venture capital investment in start-up entrepreneurship in Ukraine. The article aims is assessing the trends in venture capital investment in Ukrainian start-ups, as well as forecasting their volumes and identifying prospects. The study concludes that venture capital investment is an important tool for the development of innovative technologies and start-ups. It is determined that in Ukraine the venture capital market emerged only in the early 2000s, so it is quite young and not as developed as in the developed countries. Attracting venture capital investment can be challenging, but it can be a valuable resource for Ukrainian start-ups seeking to succeed in any field of activity: education, medicine, culture, and other areas. Venture capital investment can help start-ups that create new jobs and stimulate economic growth. Venture capital funding can also help start-ups develop innovative products and services. These products, in turn, can increase a company's productivity and efficiency, thus improving its financial stability and contributing to economic growth. The study developed an economic and mathematical model to forecast the volume of venture capital investment in Ukraine over the next five years. Given the positive prognostic trend towards an increase in venture capital investment in the period up to 2027, the need to develop strategic macroeconomic measures to support the development of startups, their regulatory regulation and financial support is identified. It is substantiated that in order to create a favourable economic environment for economic growth, systemic reforms and study of practical aspects of venture capital financing based on international experience are necessary. Implementation of these measures will allow Ukraine to overcome economic turmoil and resume economic growth. The scientific novelty of the study lies in outlining the peculiarities of the development of the global and Ukrainian venture capital investment market, analysing the volume of such investment, as well as developing an economic and mathematical model and forecasting the volume of venture capital investment in Ukraine in the next five years.*

**Key words:** venture capital, investment, start-up, innovation, enterprises.

**JEL Classification:** G24, J23

**DOI:** <https://doi.org/10.32782/2522-1256-2023-39-09>

**Постановка проблеми.** Венчурне фінансування – важливе джерело інвестицій для інноваційних компаній, які мають потенціал для швидкого зростання і масштабування. У сучасному світі наявність інновацій здатна значно полегшити життя людини: як однієї, так і цілого суспільства. У цьому напрямі стартапи займають чи не найважливіше місце. І попри те, що стартапи потребують великого фінансування щонайменше на початковому етапі, саме вони здатні забезпечити стабільне зростання ВВП, створення робочих місць і додаткове наповнення податками державної казни. Саме тому пошук джерел надійного фінансування набуває особливої актуальності в сучасних умовах.

Однак, існує ряд проблем, які стримують його зростання. Однією з основних проблем є низька якість інвестиційних проєктів. Багато стартапів в Україні не мають чіткої бізнес-моделі, досвідченого команди і готовності до масштабування. Це ускладнює відбір перспективних проєктів для венчурних фондів.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Венчурне фінансування стартапів вивчало багато науковців, зокрема Н. Бондарчук, П. Віблій, Ю. Відменко, Ж. Кобець, А. Кудь, І. Лащик, Є. Мордань, Є. Сисоєв та інші. Попри досить великий інтерес зі сторони науковців на даний момент питання не втратило своєї актуальності. Саме це і стало підставою для вибору теми дослідження.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є оцінка тенденцій венчурного інвестування у стартапи України, а також прогнозування їх обсягів та визначення перспектив.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Венчурне фінансування як інститут розвитку відіграє особливу роль у світовій практиці. В Україні венчурне інвестування все ще знаходиться на початковому етапі розвитку. Деякі фактори, які впливають на це, включають обмежену доступність капіталу для стартапів, відсутність розвинутих механізмів ризикового капіталу та брак сприятливого законодавства для венчурних інвесторів.

Разом із тим, варто виділити відмінності між традиційним інвестиційним та венчурним фінансуванням, зокрема такі:

- венчурний капітал може надавати фінансування без будь-якої застави з боку компанії-початківця [3];

- період окупності капіталу довший: в середньому інноваційні проєкти починають приносити прибуток щонайменше через три роки [1, с. 178];

- багато венчурних інвесторів зосереджуються на найбільш перспективних галузях [2, с. 118]. Наприклад, зараз це стосується ІТ-сектору та всіх галузей, які з ним пов'язані;

- активна участь венчурних інвесторів в інноваційних проєктах разом із командами стартапів [3].

Щодо тенденцій на ринку венчурного інвестування України, то варто відзначити, що ІТ ринок в Україні створює продукти, які дозволяють стояти на рівні зі світовими гігантами. Це понад 2300 компаній, які готові масштабувати свої проєкти у світову індустрію [6]. Зокрема, до 2021 року спостерігалася тенденція до значного зростання обсягу венчурного інвестування у стартапи України (рис. 1).



**Рис. 1. Динаміка обсягів венчурного інвестування у стартапи України у 2014–2022 рр.**

*Джерело: складено автором на основі даних [9]*

Проте, вже у 2022 році внаслідок повномасштабного вторгнення країни-агресора маємо падіння обсягів венчурних інвестицій до рівня 218 млн. дол. США (табл. 1).

Виходячи із даних табл. 1 спостерігаємо тенденцію до зростання обсягів венчурних інвестицій в Україні у 2015 році відносно кризового 2014 року (на 247,62%), проте вже у 2016 році падіння обсягів венчурних інвестицій склало 45,21% відносно минулого року, що насамперед було пов'язано із активізацією військових дій на Сході України. Надалі відбулося різке зростання обсягів інвестицій у 2017 році (на 231,25% відносно 2016 року), що зумовлено активізацією розвитку вітчизняного ІТ-ринку [7]. До 2020 року спостерігались стабільні тенденції до щорічного нарощування обсягів фінансування українських стартапів. Внаслідок впливу пандемії COVID-19 у 2020 році бачимо незначне зростання венчурного фінансування (лише 5,35%), проте у 2021 році ситуація значно покращилася і фінансування стартапів збільшилось майже на половину (+45,71%) [8]. У 2022 році спостерігаємо різке зменшення обсягів венчурних інвестицій в українські стартапи, що насамперед зумовлено значними ризиками війни в Україні. Про це свідчать також і дослідження “The voice of Ukrainian Start-ups” (“Голос українських стартапів”), в якому було визначено, що дев'ять із десяти українських стартапів потребують фінансової підтримки. А також 10 найбільших підприємств венчурного капіталу повідомили, що 245 стартапів

у їх портфелях припинили свою діяльність. Війна, безсумнівно, зашкодила екосистемі стартапів України [10]. Однак це не означає що українські стартапи зупинилися і втратили їхні перспективи.

Але слід також відзначити, що більшість українських технологічних компаній, орієнтованих на глобальний або американський ринок продовжили зростати в доходах навіть не зважаючи на зниження нових інвестицій на 73,8%. Отже, загалом 2022 рік був не дуже поганим з точки зору зростання. Зокрема, чотири українські компанії – Airslate, Preply, Fintech Farm, Spin.ai – залучили 62% від усього обсягу інвестицій за 2022 рік [5].

При цьому, здійснення венчурних інвестицій неможливе без функціонування венчурних фондів з участю компанії з управління активами (КУА). Динаміка кількості компаній з управління активами в Україні та обсягів їх активів відображена на рис.2.

На підставі даних рис. 2, станом на кінець 2022 року в Україні було зареєстровано 301 компаній з управління активами. До 2018 року значення цього показника було майже стабільним, у 2019 році кількість КУА зменшилась (на 3 компанії відносно 2018 року). Але, із початком пандемії у 2020 році спостерігалось стрімке зростання кількості КУА в Україні, яке продовжилось і у 2022 році початку повномасштабного вторгнення рф в Україну.

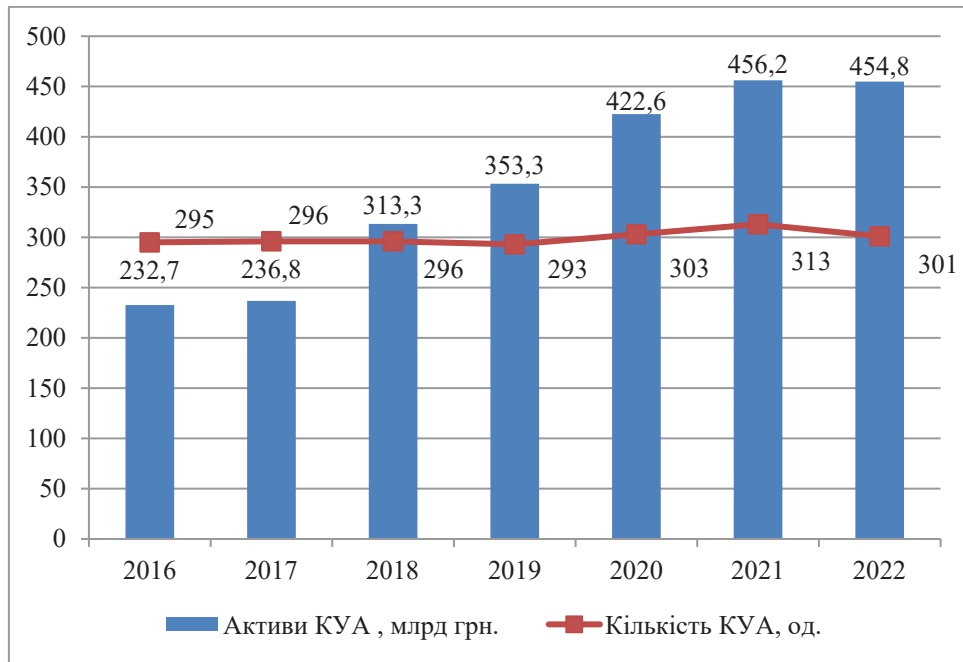
Також за допомогою економіко-математичних методів, зокрема регресійного аналізу та інструментів MS Excel спрогнозуємо обсяги

Таблиця 1  
Аналіз обсягів венчурного інвестування у стартапи України у 2014–2022 рр.

Рік	Обсяги венчурного інвестування, млн. \$	Абсолютний приріст		Темп росту, %		Темп приросту, %	
		базисний	ланцюговий	базисний	ланцюговий	базисний	ланцюговий
2014	42	-	-	-	-	-	-
2015	146	104	104	347,62	347,62	247,62	247,62
2016	80	38	-66	190,48	54,79	90,48	-45,21
2017	265	223	185	630,95	331,25	530,95	231,25
2018	323	281	58	769,05	121,89	669,05	21,89
2019	542	500	219	1290,48	167,80	1190,48	67,80
2020	571	529	29	1359,52	105,35	1259,52	5,35
2021	832	790	261	1980,95	145,71	1880,95	45,71
2022	218	176	-614	519,05	26,20	419,05	-73,80

Джерело: розраховано автором на основі даних [9]





**Рис. 2. Динаміка кількості компаній з управління активами в Україні та розміру їх активів у 2016–2022 рр.**

Джерело: складено автором на основі даних [4]

венчурного фінансування українських стартапів до 2027 року. Для цього спершу зведемо показники альтернативних регресійних моделей для визначення найбільш оптимальної форми тренду (табл. 2).

Таким чином, найбільш достовірною за найвищим показником детермінації є регресійна лінійна модель венчурного інвестування стартапів в Україні, на підставі використання якої здійснимо прогнозування венчурного

інвестування стартапів в Україні на найближчі п'ять років (табл. 3).

Відобразимо наочно, регресійну модель прогнозування обсягів венчурного інвестування стартапів в Україні у 2023–2027 рр. (рис. 3).

Отже, як бачимо із рис. 3 та даних табл. 3, при незмінності інших умов варто очікувати збільшення обсягів венчурного інвестування українських стартапів у найближчі п'ять років (до 938,66 млн. дол. США у 2027 р.).

Таблиця 2

**Зведені показники регресійних моделей для прогнозування обсягів венчурного інвестування стартапів в Україні**

Форма тренду	Рівняння тренду	Коефіцієнт детермінації R <sup>2</sup>
Лінійна	$y = 67,0167x - 134\,904,1889$	0,5974
Експоненційна	$y = 0,0000e^{0,2742x}$	0,5970
Логарифмічна	$y = 135\,270,7032\ln(x) - 1\,029\,055,8559$	0,4894
Поліноміальна	$y = -12,1872x^2 + 49\,254,6747x - 49\,765\,169,8714$	0,5722
Степенева	$y = 0,0000x^{553,5932}$	0,4892

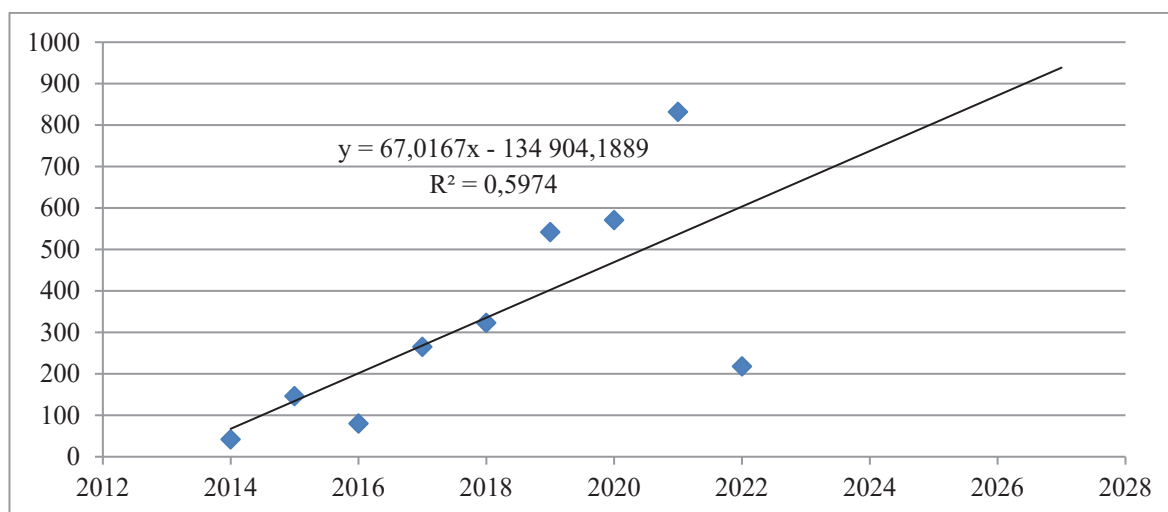
Джерело: розроблено автором на основі даних [9]

Таблиця 3

**Прогнозні обсяги венчурного інвестування стартапів в Україні у 2024–2027 рр.**

Показник	2024 р.	2025 р.	2026 р.	2027 р.
Обсяги венчурного фінансування стартапів в Україні, млн. \$	737,61	804,63	871,65	938,66

Джерело: розраховано автором на основі розробленої регресійної моделі



**Рис. 3. Регресійна лінійна модель прогнозування та прогнозні значення венчурного інвестування стартапів в Україні у 2023–2027 рр.**

*Джерело: розраховано автором на основі розробленої регресійної моделі*

Оскільки в Україні війна, важко сказати, якими будуть наслідки для стартапів і як швидко Україна відновить свою фізичну та економічну інфраструктуру. Яскравими прикладами вражаючих стартапів, які виникли в Україні є: People.ai, Grammarly, Gitlab і Ahrefs та інші [6]. Основна причина їх успіху – це талановиті люди, які потрібні на світовому ринку праці. Українські стартапи характеризуються відносною стійкістю і переважна їх більшість продовжують свою діяльність в країні. Війна також вплинула на розвиток індустрій, пов'язаних із безпекою. У 2019 році було створено Український фонд стартапів та розроблено стратегічне бачення на підтримку стартапів на ранніх стадіях шляхом фінансування та сприяння доступу до послуг підтримки, а також на зміцненні глобально конкурентоспроможних програм інкубації та прискорення [3].

Оскільки венчурний ринок в Україні знаходиться на початковому етапі розвитку, то він характеризується високим рівнем ризику. Серед стартапів, які залучили фінансування від венчурних фондів, 90% закрилися на стадії Seed або Series A [5]. Це насамперед пов'язано із неправильним техніко-економічним обґрунтуванням діяльності потенційного бізнесу, недостатнім аналізом мінливого зовнішнього середовища, браком фінансування і т.д.

**Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямі.** Залучення венчурного інвестування в стартапи Укра-

їни має важливе значення для розвитку економіки країни. Венчурний капітал дозволяє стартапам швидко масштабуватися і виходити на міжнародні ринки, що сприяє створенню нових робочих місць і підвищенню конкурентоспроможності української економіки. Венчурний капітал є важливим джерелом фінансування для українських стартапів, але його доступність все ще обмежена. Залучення венчурного інвестування може стати каталізатором розвитку українського стартап-руху. Для того, щоб цей потенціал був реалізований, необхідно вжити заходів щодо підвищення доступності венчурного капіталу для українських стартапів.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Бондарчук Н.В. Проблеми функціонування механізму венчурного фінансування в Україні. *The actual problems of regional economy development*. 2022. № 2(18). С. 177–184.
2. Лащик І.І., Віблій П.І., Кудь А.О. Аналіз венчурного інвестування в Україні. *Сучасні тенденції розвитку фінансових та інноваційно-інвестиційних процесів в Україні*. 2021. № 4. С. 118–120.
3. Мордань Є.Ю., Відменко Ю.В., Кобець Ж.О. Венчурне інвестування в Україні та світі: сучасні тенденції та особливості розвитку. 2018. URL: [http://www.marketinfr.od.ua/journals/2018/17\\_2018\\_ukr/65.pd](http://www.marketinfr.od.ua/journals/2018/17_2018_ukr/65.pd) (дата звернення: 09.12.2023).
4. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (дата звернення: 09.12.2023).

5. Тігіпко В. III, мілітарітех та медстартапи підняли \$41,1 млрд на початку 2023-го. У які сфери найкраще інвестувати. *Forbes Ukraine*. 2023. URL: <https://forbes.ua/innovations/u-yaki-startapi-naykrashche-investuvati-gid-vid-venchurnoi-investorki-viktorii-tigipko-12072023-14754> (дата звернення: 09.12.2023).

6. Discover the World's Best Startup Ecosystems. Огляд екосистеми стартапів в Україні. Стартап-екосистема в Україні. URL: <https://www.startupblink.com> (дата звернення: 09.12.2023).

7. KPMG. Звіт Venture Pulse за I квартал 2023 року – глобальні тренди URL: <https://kpmg.com/ua/uk/home/insights/2023/04/q1-venture-pulse-report-global.html> (дата звернення: 09.12.2023).

8. Sources for startups financing and opportunities for their involvement in Ukraine. URL: <https://www.researchgate.net/publication/308986301> (дата звернення: 09.12.2023).

9. Sysoev Y. (2023). DealBook of Ukraine: 2023 edition. URL: <https://www.slideshare.net/YevgenSysoev/dealbook-of-ukraine-2023-edition> (дата звернення: 09.12.2023).

10. The voice of Ukrainian Start-ups. URL: <https://drive.google.com/file/d/18kV886D29iQ3ENmS9NeI13AjFgzeBvoV/view> (дата звернення: 09.12.2023).

## REFERENCES

1. Bondarchuk, N. V. (2022), Problemy funktsionuvannya mekhanizmu venchurnoho finansuvannya v Ukraini [Problems of the venture capital financing mechanism in Ukraine], *The actual problems of regional economy development*, no. 2(18), pp. 177–184.

2. Lashchuk, I. I., Viblyi P. I., Kud, A. O. (2021), Analiz venchurnoho investuvannya v Ukraini [Analysis of venture capital investment in Ukraine], *Suchasni tendentsii rozvytku finansovykh ta innovatsiino-investytsiinykh protsesiv v Ukraini – Current trends in the development of financial, innovation and investment processes in Ukraine*, no. 4, pp. 118–120.

3. Mordan, Ye. Iu., Vidmenko, Yu. V., Kobets, Zh. O. (2018), “Venchurne investuvannya v Ukraini ta sviti: suchasni tendentsii ta osoblyvosti rozvytku” [Venture capital investment in Ukraine and the world: current trends and peculiarities of development], available at: [http://www.marketinfr.od.ua/journals/2018/17\\_2018\\_ukr/65.pdf](http://www.marketinfr.od.ua/journals/2018/17_2018_ukr/65.pdf) (accessed December 9, 2023).

4. Ofitsiynyi sait Ukrainskoi asotsiatsii investytsiinoho biznesu [Official website of the Ukrainian Association of Investment Business], available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (accessed December 9, 2023).

5. Tihipko, V. (2023), “ShI, militaritekh ta medstartapy pidnialy \$41,1 mlrd na pochatku 2023-ho. U yaki sfery naikrashche investuvaty” [AI, military tech, and medical startups raised \$41.1 billion in early 2023. The best areas to invest in], *Forbes Ukraine*, available at: <https://forbes.ua/innovations/u-yaki-startapi-naykrashche-investuvati-gid-vid-venchurnoi-investorki-viktorii-tigipko-12072023-14754> (accessed December 9, 2023).

6. Discover the World's Best Startup Ecosystems. Overview of the startup ecosystem in Ukraine. The startup ecosystem in Ukraine, available at: <https://www.startupblink.com> (accessed December 9, 2023).

7. KPMG. Venture Pulse report for the first quarter of 2023 – global trends, available at: <https://kpmg.com/ua/uk/home/insights/2023/04/q1-venture-pulse-report-global.html> (accessed December 9, 2023).

8. Sources for startups financing and opportunities for their involvement in Ukraine, available at: <https://www.researchgate.net/publication/308986301> (accessed December 9, 2023).

9. Sysoev, Y. (2023), “DealBook of Ukraine: 2023 edition”, available at: <https://www.slideshare.net/YevgenSysoev/dealbook-of-ukraine-2023-edition> (accessed December 9, 2023).

10. The voice of Ukrainian Start-ups, available at: <https://drive.google.com/file/d/18kV886D29iQ3ENmS9NeI13AjFgzeBvoV/view> (accessed December 9, 2023).

*Стаття надійшла до редакції  
28 листопада 2023 р.*