

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-17>

УДК 330.322

ТЕНДЕНЦІЇ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В УКРАЇНСЬКОМУ ПІДПРИЄМНИЦТВІ

VENTURE CAPITAL TRENDS IN UKRAINIAN ENTREPRENEURSHIP

Романів Антон Володимирович

аспірант,

Національний університет «Львівська політехніка»

ORCID: <https://orcid.org/0009-0006-2961-4550>

Romaniv Anton

National University Lviv Polytechnic

У статті досліджено основні напрямки розвитку венчурних інвестицій в Україні, зокрема у технологічні стартапи, агросектор, фінансові технології та біотехнології. Проаналізовано динаміку залучення капіталу, виявлено ключові чинники, що впливають на інвестиційну активність, такі як економічна нестабільність, правові обмеження та ризики для інвесторів. Дослідження є важливим, оскільки воно дає змогу глибше зрозуміти особливості формування ринку венчурного капіталу в Україні та пропонує конкретні рекомендації щодо поліпшення інвестиційного клімату. Запропоновані шляхи вдосконалення регуляторної бази, підтримки стартап-екосистем та залучення іноземного капіталу є цінними для подальшого розвитку інноваційного підприємництва. Висвітлено роль венчурного капіталу у стимулюванні економічного зростання та підвищенні конкурентоспроможності українських компаній на міжнародній арені, що робить дослідження корисним для інвесторів, підприємців та політиків.

Ключові слова: венчур, капітал, інвестиції, підприємство, інвестиційні фонди.

The article examines the main directions of development of venture capital investments in Ukraine with an emphasis on innovative industries, such as technological startups, the agricultural sector, financial technologies (fintech) and biotechnology. The dynamics of attracting capital to these sectors were analyzed, considering both internal and external factors affecting investment activity. In particular, the challenges facing the Ukrainian venture capital market are highlighted, including economic instability, legal restrictions and significant risks for investors. At the same time, emphasis is placed on positive aspects, such as the growing role of venture capital funds in supporting innovative companies and the potential for international cooperation. It was found that Ukraine demonstrates certain successes in attracting venture capital investments, especially in the fields of information technology and agricultural technology. However, constant fluctuations in the economic situation and insufficient legal support continue to create obstacles for the stable growth of this market. Legal restrictions, such as uncertainty in the field of intellectual property, as well as the complexity of regulating the activities of investors and startups, reduce investor confidence in the Ukrainian market. The study is particularly important, as it allows for a deeper understanding of the peculiarities of the formation of the venture capital market in Ukraine and allows better forecasting of its further development. The article presents a detailed analysis of risks and opportunities for investors planning to invest in Ukrainian startups, and also identifies a number of factors that can become catalysts for further growth in investment activity. For example, improving the infrastructure for start-ups and creating attractive conditions for attracting foreign capital. In particular, specific recommendations are offered to improve the investment climate in Ukraine. Among them: improvement of the regulatory framework for the protection of investors and startups, stimulation of international cooperation and attraction of foreign investments. The proposed strategies can help increase confidence in the Ukrainian venture market, which will allow it to integrate into global innovation ecosystems. This study will be useful not only for venture investors and entrepreneurs, but also for government officials and politicians who seek to support the development of innovative entrepreneurship in Ukraine. Recommendations on regulatory changes and the development of the startup ecosystem can become the basis for creating favorable conditions for attracting investment, which will contribute to the economic growth of the country and increase its role in the global market.

Keywords: venture, capital, investment, enterprise, investment funds.

Постановка проблеми. У реаліях XXI століття венчурний капітал відіграє ключову роль у фінансуванні інноваційних підприємств, стартапів і технологічних рішень, що є двигуном розвитку сучасної економіки. Українське підприємництво також активно інтегрується у ці процеси, не відстаючи від технологічно розвинених країн. Проте, в Україні спостерігається недостатньо розвинений ринок венчурного капіталу, що стримує розвиток підприємницької діяльності та обмежує можливості для впровадження новітніх технологій.

Досліджувана проблема має суттєве значення як для наукових досліджень, так і для практичних завдань. Наукова значущість полягає в необхідності глибокого розуміння причин, що стримують розвиток венчурного капіталу, і вивчення механізмів, які можуть сприяти його активізації. З практичної точки зору, розв'язання проблеми є важливим для підвищення інвестиційної привабливості України, формування інноваційного середовища та створення умов для зростання конкурентоспроможних підприємств на світовому ринку.

Таким чином, постає завдання комплексного дослідження тенденцій розвитку венчурного капіталу, виявлення бар'єрів та перспектив його розширення, що є важливим як для наукових досліджень у сфері економіки та фінансів, так і для практичної реалізації стратегій економічного зростання України, що особливо актуально в умовах російсько-української війни.

Мета статті: висвітлення сучасних тенденцій розвитку венчурного капіталу в українському підприємстві; аналіз факторів, що впливають на його формування; визначення ключових бар'єрів і перспектив для залучення венчурних інвестицій; надання рекомендацій щодо його подальшого розвитку в контексті глобальних економічних викликів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Особливості та розвиток венчурного фінансування інноваційної діяльності в Україні досліджували такі вітчизняні науковці як: Г. І. Спаяк, Б. Б. Сас, С. О. Тульчинська, М. М. Поляк та Г. Ю. Яковець. Практичні аспекти роботи венчурних фондів у своїх наукових доробках висвітлювали: А. Олейніков, Д. Осмолівський, А. Слободян, В. Руденко. Глобальні «тренди» та особливості розвитку венчурного інвестування представлено у працях Ю. В. Булака, І. І. Д'яконової, О. Ільїної, С.О. Кушніра, І. В. Литвина. П. С. Родіонової та інших.

Проте більшість із зазначених вчених фокусувалися переважно на теоретичних аспектах функціонування венчурних інститутів спільного інвестування, в той час, як практичному використанню венчурного капіталу в Україні приділено значно менше уваги.

Виклад основного матеріалу дослідження. Згідно з визначенням Європейської асоціації венчурного капіталу (EVCA), венчурний капітал – це пайовий капітал, який надається професійними фінансовими установами для інвестування в стартапи та інноваційні підприємства з високим потенціалом зростання [4, с. 120].

Серед основних характеристик венчурного капіталу можна виділити такі як:

1) венчурний капітал є інвестицією з тривалим горизонтом та високим рівнем ризику;

2) інвестиції здійснюються на етапі, коли акції підприємства не доступні для купівлі на фондовому ринку;

3) кошти вкладені під перспективну бізнес-ідею без жодних застав; єдиним забезпеченням є погоджена частка акцій підприємства;

4) інвестиції направляються в капітал акціонерних товариств в обмін на акції або надаються у формі інвестиційних кредитів, зазвичай на термін від 3 до 7 років. Венчурний інвестор не намагається отримати контрольний пакет акцій, що відрізняє його від стратегічного інвестора;

5) фінансовий ризик несе лише венчурний інвестор, тоді як підприємство і його керівництво відповідають за інші ризики, пов'язані з діяльністю (технічні, ринкові, управлінські);

6) венчурні інвестори не прагнуть отримувати дивіденди, а скоріше реінвестують усі прибутки у розвиток бізнесу;

7) прибуток венчурного інвестора реалізується через 5–7 років після інвестиційного вкладу, коли він продає свої акції за ціною, що в кілька разів перевищує початкову суму вкладення [4, с. 120-121].

Який же стан венчурного інвестування в Україні? 17 травня 2018 року Українська асоціація венчурного та приватного капіталу (UVCA) разом із Deloitte оприлюднила щорічний аналіз інвестиційного ринку України під назвою «Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2017». У звіті зазначено, що 2017 рік став переломним для української венчурної індустрії, оскільки загальний обсяг інвестицій у вітчизняні ІТ-компанії досяг історичного максимуму – 259 млн доларів, що є втричі більшим за результати 2016 року. Одним із прикладів успіху став додаток

Grammarly, популярний онлайн-інструмент для перевірки граматики, який отримав фінансування на суму 110 млн доларів [2, с. 87].

Станом на 2018 рік в Україні функціонувало 19 венчурних фондів та 8 фондів прямих інвестицій (Рис. 1). Обсяги венчурних інвестицій в українські проєкти у 2018 році зросли на 30% і досягли 337 млн доларів, відповідно до інформації UVCA [4, с. 123].

У 2022 році було зареєстровано 64 нових інститутів спільного інвестування (ІСІ), з яких 6 з'явилися в останньому кварталі. Усі новостворені фонди відносилися до категорій венчурного та корпоративного капіталу.

Протягом п'яти років поспіль загальна кількість сформованих ІСІ, які досягли нормативного мінімального обсягу активів, поступово зростала. Наприкінці грудня цей показник склав 1742 фонди, що на 0,9% менше в четвертому кварталі, але на 1,8% більше в річному обчисленні.

Однак обсяги венчурного фінансування значно зменшилися у порівнянні з попередніми роками, що стало наслідком різкого підвищення облікових ставок, які залишалися на надзвичайно низькому рівні під час пандемії COVID-19 та після повномасштабного вторгнення Росії в Україну. За інформацією «Crunchbase», у серпні 2023 року венчурні фонди по всьому світу здійснили інвестиції на суму 22 млрд доларів. Це на 19% більше, ніж у попередньому місяці, але на 16%

менше, ніж 26,2 млрд доларів, вкладених у липні 2022 року. У 2023 році середній світовий показник інвестицій становив приблизно 23 млрд доларів на місяць, оскільки активні інвестори знижували обсяги фінансування на кожному з етапів [9]. Внаслідок цього, нині ми спостерігаємо період «дорогих грошей».

Які чинники негативно впливають на ефективність розвитку інституціонального середовища венчурної діяльності в Україні? По-перше, відсутність нормативно-правових актів, які регулюють функціонування системи венчурного фінансування для малого інноваційного бізнесу.

По-друге, низький обсяг внутрішніх інвестиційних ресурсів, оскільки банки, пенсійні фонди та страхові компанії не беруть участі у венчурних компаніях, що призводить до слабкого формування національного інвестиційного портфеля.

По-третє, залежність від іноземного венчурного капіталу при мінімальній участі українських інвесторів, що суттєво знижує привабливість цієї сфери для закордонних інвесторів. Неоптимальне використання коштів венчурних фондів.

По-четверте, недостатня розвиненість інфраструктури, яка забезпечує ефективну взаємодію між суб'єктами венчурної індустрії та малими інноваційними підприємствами.

По-п'яте, брак економічних стимулів для залучення прямих інвестицій у підприємства,

Річні дані

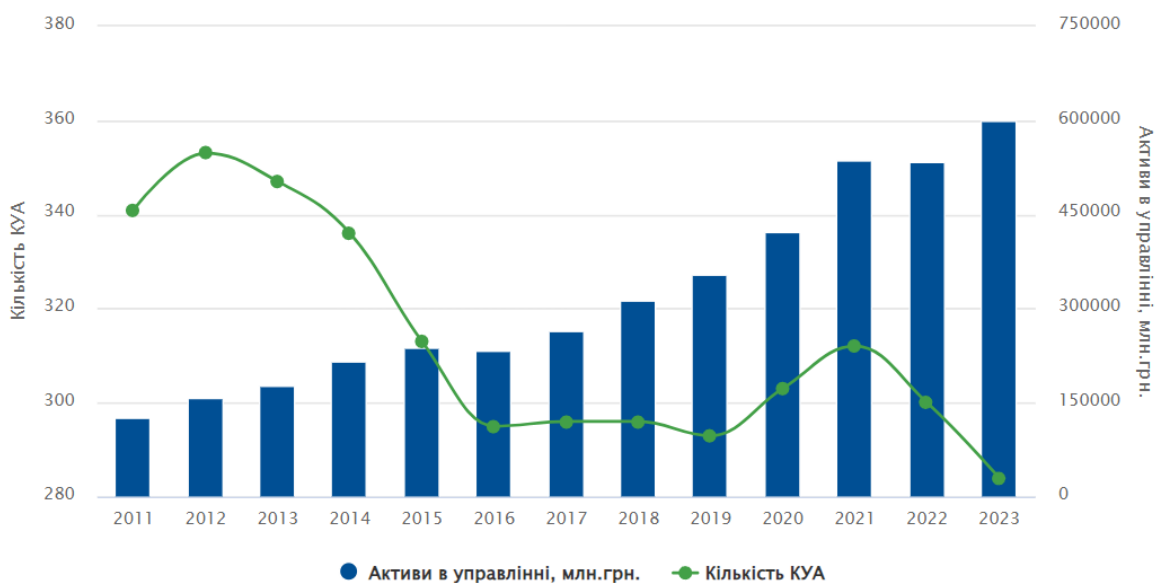


Рис. 1. Кількість КУА та активи ІСІ в управлінні (річні дані) [8]

що працюють у сфері високих технологій, і можуть бути привабливими для венчурних інвесторів з точки зору прийнятного рівня ризику.

І, нарешті, недостатня прозорість ринку інтелектуального капіталу та українських компаній, що створює значні труднощі для венчурних інвесторів у пошуку потенційних компаній-реципієнтів та інноваційних проєктів для вкладення капіталу [3, с. 133].

Аналізуючи квартальні звіти УАІБ, можна відзначити, що програмне забезпечення залишається безперечним лідером венчурних інвестицій в Україні, складаючи 34% від усіх вкладень. Галузь інформаційних технологій в Україні активно розвивається, демонструючи високий потенціал для інновацій. Технологічні стартапи, які займаються розробкою програмного забезпечення, мобільних додатків та інших цифрових рішень, продовжують отримувати підтримку як від інвесторів, так і від держави.

Серед перспективних напрямків для інвестицій виділяються біотехнології та фармацевтична індустрія (10 %), лізингові послуги (9 %), споживчі товари та туристичний бізнес (5 %). ІТ-індустрія, енергетика, медіасфера та медичні послуги отримують 3–4 % венчурного капіталу. Водночас приблизно третина інвестованого капіталу залишається недеталізованою та потрапляє до категорії «Інші» [4, с. 122; 9].

Важливим аспектом є розвиток стартапів. В Україні з'являється все більше інкубаторів, акселераторів та венчурних фондів, які спеціалізуються на підтримці молодих компаній. Наприклад, інститути, такі як «UNIT. City», допомагають стартапам отримувати фінансування, менторство та доступ до ресурсів, необхідних для розвитку. Також зростає кількість програм, що сприяють навчанню та підвищенню кваліфікації підприємців, що є важливим фактором для підвищення їхньої конкурентоспроможності на міжнародній арені.

Крім того, українські стартапи все більше орієнтуються на міжнародні ринки, що відкриває нові можливості для залучення капіталу. Участь у міжнародних конференціях та стартап-інкубаторах дозволяє українським підприємцям демонструвати свої інновації і залучати інвесторів з-за кордону.

Ще однією важливою тенденцією є зростання соціального підприємництва в Україні. Інвестори все частіше звертають увагу на проєкти, що мають соціальний або

екологічний вплив. Стартапи, які працюють над розв'язанням соціальних проблем, отримують не лише фінансування, але й підтримку з боку держави та міжнародних організацій. Це створює нові можливості для розвитку інновацій, які можуть принести не лише прибутки, але й позитивний вплив на суспільство.

Українських підприємців приваблюють переваги венчурних інвестиційних фондів. Насамперед:

- менші регуляторні вимоги, що забезпечує більшу гнучкість у порівнянні з іншими інститутами спільного інвестування;

- малим підприємствам важко самостійно виводити інновації на ринок, тому об'єднання ресурсів і ідей може призвести до унікальних рішень;

- венчурні фонди можуть стати прибутковими, створюючи нові робочі місця та підвищуючи економічний рівень країни [5, с. 153].

Окремо виділимо державну підтримку. Для активізації розвитку ринку венчурного капіталу держава використовує 2 типи заходів – прямі та непрямі.

Прямі заходи – це конкретні механізми державної підтримки, які мають на меті збільшення пропозицій венчурного капіталу. Сюди входять податкові стимули, що заохочують інвестиції, а також більш ризикові державні інвестиції в акціонерний капітал.

Непрямі заходи охоплюють розвиток конкурентних фондових ринків для малих фірм, розширення асортименту фінансових продуктів, що пропонуються фінансовими інститутами, а також розвиток довгострокових джерел капіталу [3, с. 133].

Для подальшого розвитку венчурного інвестування в Україні, враховуючи глобальні та внутрішні економічні виклики, можна порекомендувати наступні кроки:

- 1) спрощення процедури формування фондів венчурного капіталу, стимулювання взаємодії між великими і малими підприємствами та фінансовими інститутами, а також заохочення підприємництва;

- 2) створити відповідні умови для участі венчурних фондів у краудінвестингу. Краудфандинг – це альтернативний спосіб залучення фінансування, який базується на колективній співпраці людей. Вони добровільно об'єднують свої кошти або інші ресурси, зазвичай через Інтернет, щоб підтримати проєкти чи ініціативи інших осіб або організацій [1];

- 3) держава може і повинна надавати капітал венчурним фондам або малим компаніям у вигляді пільг та кредитів під низькі

відсотки. Наприклад, у Данії функціонує програма «VaekstFonden (Business Development Finance) Loan Programme», яка пропонує державні кредити. У Великобританії існують програми «Enterprise Investment Scheme та Venture Capital Trusts», що забезпечують податкові пільги;

4) розширення кола інвесторів. В Україні наразі існують обмеження на інвестування венчурних фондів пенсійними та страховими фондами. Багато країн пом'якшують ці обмеження, відкриваючи нові джерела фінансування. Яскравим прикладом є Фінляндія, де в 1995 році 79% венчурного капіталу надходило з банків і пенсійних фондів. Хоча на даному етапі Україні не слід поспішати з такими змінами через високі ризики, в майбутньому варто переглянути цю політику з урахуванням можливих обмежень для фінансових установ [2, с. 89].

Висновки. Отже, венчурний капітал в Україні за останні роки переживає значні

трансформації, зумовлені економічними, політичними та соціальними змінами в країні. Всупереч викликам, пов'язаних з нестабільністю та російсько-українською війною, українські підприємці продовжують шукати можливості для залучення інвестицій, зокрема через венчурний капітал. Ця форма фінансування стає дедалі популярнішою, оскільки інвестори стають більш відкритими до нових ідей та інновацій.

Нові можливості, які виникають на фоні глобальних трендів, можуть стимулювати подальший розвиток венчурного капіталу та підтримувати зростання інноваційного бізнесу в Україні. З правильним підходом та підтримкою з боку держави та приватних інвесторів український венчурний ринок має потенціал стати не тільки важливою частиною глобальної економіки, а й створити нові робочі місця, знизити рівень безробіття та підвищити рівень життя населення, що є основою довгострокового зростання національної економіки.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Д'яконова І. І., Родіонова П. С. Сучасні тенденції венчурного інвестування в Україні. *Ефективна економіка*. 2016. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5301>
2. Ільїна О., Ільїн В. Удосконалення розвитку венчурного інвестування в Україні. *Міжнародний науковий журнал*. 2018. Вип. 3–4. С. 86–91.
3. Кочешкова І. М., Трушкіна Н. В. Тенденції розвитку венчурного інвестування в Україні. *Економічний вісник Донбасу*. 2016. № 2 (44). С. 129–135.
4. Кочура Т. О. Глобальні тренди розвитку венчурного капіталу та їх вплив на інвестування високотехнологічних проєктів. *Бізнес Інформ*. 2020. № 4. С. 118–126.
5. Кушнір С. О., Павленко Н. І. Сутність та тенденції розвитку венчурних інвестиційних фондів в Україні. *Економіка та управління національним господарством. Серія: «Економіка та суспільство»*. 2018. Вип. 16. С. 150–155.
6. 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. № 2 (8). С. 283–291.
7. Мордань Є. Ю., Відменко Ю. В., Кобець Ж. О. Венчурне інвестування в Україні та світі: сучасні тенденції та особливості розвитку. *Інфраструктура ринку. Серія: «Гроші, фінанси і кредит»*. 2018. Вип. 17. С. 391–399.
8. УАІБ: Кількість КУА та активи ІСІ в управлінні. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib>
9. УАІБ: Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні за 4-й квартал 2022 року та 2022 рік. Загальні результати. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/4-y-kvartal-2022-roku-ta-2022-rik-zagalni-rezultati>

REFERENCES:

1. Dyakonova I. I., Rodionova P. S. (2016). Suchasni tendentsii venchurnogo investuvannya v Ukrayini [Modern trends of venture capital investment in Ukraine]. *Efektivna ekonomika*. № 12. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5301> [in Ukrainian]
2. Ilyina O., Ilyin V. (2018). Udoskonalennya rozvytku venchurnogo investuvannya v Ukrayini [Improvement of venture investment development in Ukraine]. *Mizhnarodnyy naukovyy zhurnal*, no 3–4, pp. 86–91. [in Ukrainian]
3. Kocheshkova I. M., Trushkina N. V. (2016). Tendentsii rozvytku venchurnogo investuvannya v Ukrayini [Development trends of venture investing in Ukraine]. *Ekonomichnyy visnyk Donbasu*, no 2 (44), pp. 129–135. [in Ukrainian]

4. Kochura T. O. (2020). Hlobalni trendy rozvytku venchurnogo kapitalu ta yikh vplyv na investuvannya vysokotekhnologichnykh proyektiv [Global trends in the development of venture capital and their impact on investing in high-tech projects]. *Biznes Inform*, no 4, pp. 118–126. [in Ukrainian]
5. Kushnir S. O., Pavlenko N. I. (2018). Sutnist ta tendentsii rozvytku venchurnykh investytsiynykh fondiv v Ukraini [The essence and development trends of venture investment funds in Ukraine]. *Ekonomika ta upravlinnya natsionalnym hospodarstvom. Seriya: «Ekonomika ta suspilstvo»*, no 16, pp. 150–155. [in Ukrainian]
6. Lytvyn I. V., Bulak Yu. V. (2022). Venchurnyy biznes v Ukraini v umovakh voyennogo chasu [The essence and development trends of venture investment funds in Ukraine]. *Menedzhment ta pidpryyemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennya ta problemy rozvytku*, no 2 (8), pp. 283–291. [in Ukrainian]
7. Mordany Y. Yu., Vidmenko Yu. V., Kobets Zh. O. (2018). Venchurne investuvannya v Ukraini ta sviti: suchasni tendentsii ta osoblyvosti rozvytku [Venture investment in Ukraine and the world: modern trends and features of development]. *Infrastruktura rynku. Seriya: «Hroshi, finansy i kredyt»*, no 17, pp. 391–399. [in Ukrainian]
8. UAIB: Kilkist KUA ta aktyvy ISI v upravlinni [UAIB: Number of AMCs and assets of ISI under management]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> [in Ukrainian]
9. UAIB: Ohlad diyalnosti industriyi upravlinnya aktyvamy instytutsiynykh investoriv ta administruvannya pensiynykh fondiv v Ukraini za 4-y kvartal 2022 roku ta 2022 rik. Zahalni rezultaty [UAIB: Overview of the activities of the asset management of institutional investors and the administration of pension funds in Ukraine for the 4th quarter of 2022 and the year 2022. General results]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/4-y-kvartal-2022-roku-ta-2022-rik-zagalni-rezultaty> [in Ukrainian]