

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-78-82>

УДК 330.322

ВПЛИВ ГЕОПОЛІТИЧНИХ ФАКТОРІВ НА ЗАЛУЧЕННЯ ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ

INFLUENCE OF GEOPOLITICAL FACTORS ON ATTRACTION OF VENTURE CAPITAL IN UKRAINE

Відякова Євгенія Юріївна

аспірант,

Державний торговельно-економічний університет

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-9779-1681>**Vidiakova Yevgeniia**

State University of Trade and Economics

Стаття присвячена актуальним питанням розвитку венчурного ринку України в умовах геополітичної нестабільності. Проаналізовано та систематизовано динаміку венчурних інвестицій у 2008–2024 роках з урахуванням ключових подій, зокрема фінансової кризи, Революції гідності, анексії Криму, пандемії COVID-19 та повномасштабного вторгнення росії. Досліджено вплив політичних ризиків на обсяги та структуру венчурних угод, окреслено особливості поведінки інвесторів у кризові та відносно стабільні періоди. Визначено парадоксальні тенденції, коли геополітичні потрясіння знижували обсяги інвестицій, але водночас сприяли зростанню кількості угод на ранніх стадіях розвитку стартапів. Дослідження є важливим, оскільки дозволяє глибше зрозуміти специфіку впливу геополітичних факторів на інвестиційну активність і формування інноваційного потенціалу України.

Ключові слова: венчурний капітал, венчурні інвестиції, стартапи, геополітичні фактори, політичний ризик, венчурний ринок, інвестиційний клімат.

The article is devoted to the pressing issues of the development of the Ukrainian venture capital market under conditions of geopolitical instability. The study analyzes and systematizes the dynamics of venture capital investments in Ukraine during 2008–2024, taking into account major events such as the global financial crisis, the Revolution of Dignity, the annexation of Crimea, the COVID-19 pandemic, and the full-scale Russian invasion. Particular attention is paid to the influence of political risks on the scale and structure of venture capital deals, as well as on investors' strategies and decision-making processes. The research investigates the paradoxical tendency whereby geopolitical shocks reduced the total volume of investments but simultaneously stimulated the growth of the number of deals at early startup stages. The article emphasizes the role of resilience and adaptability of the Ukrainian venture ecosystem, which continued functioning even during extreme geopolitical shocks due to the presence of a skilled IT talent pool, the emergence of infrastructure elements such as accelerators and funds in 2016–2021, the emergence of domestic “unicorns,” and the strengthening of international donor and institutional support. The findings of the study demonstrate that the Ukrainian venture capital market, although highly sensitive to political instability, has managed to develop institutional foundations that provide opportunities for recovery and long-term growth once security conditions improve. The results of this research are important for understanding the specific mechanisms of the influence of geopolitical risks on venture capital flows, as well as for designing strategies to enhance investment attractiveness, improve regulatory frameworks, and strengthen the role of innovation in the country's economic development. The article can be useful for academics, policymakers, international partners, entrepreneurs, and potential investors interested in the prospects of the Ukrainian venture market in the context of global uncertainty and regional security challenges.

Keywords: venture capital, venture investments, startups, geopolitical factors, political risk, venture market, investment climate.

Постановка проблеми. Венчурний капітал є одним із ключових механізмів підтримки інноваційного розвитку, оскільки забезпечує фінансування стартапів та високоризикових

проектів, які не мають доступу до традиційних джерел кредитування. Для країн з трансформаційною економікою, зокрема України, становлення венчурного ринку має вирішальне

значення для інтеграції в глобальні інноваційні ланцюги.

Український ринок венчурного капіталу формується в умовах постійної політичної та економічної нестабільності, що зумовлює підвищену чутливість інвестиційних потоків до зовнішніх і внутрішніх геополітичних факторів. Серед таких факторів: революційні події, військові конфлікти, зміна політичних еліт, а також міжнародні відносини з ключовими економічними партнерами. Вони безпосередньо впливають на довіру інвесторів, їх готовність здійснювати довгострокові вкладення та вибір секторів для інвестування. Хоча у світовій науці проблематика політичного ризику для інвестицій розробляється давно, в українському контексті бракує кількісних досліджень, що поєднують аналіз динаміки венчурного капіталу з конкретними геополітичними подіями.

Таким чином, проблема полягає у необхідності виявлення закономірностей впливу геополітичних факторів на розвиток венчурного ринку України та визначення специфічних особливостей його функціонування в умовах високої політичної та безпекової невизначеності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

У наукових працях українських дослідників увага зосереджується переважно на загальних тенденціях та інституційних аспектах розвитку венчурного капіталу. Особливості та проблеми венчурного інвестування в Україні досліджували З. Березівський [1], І. Лащик, П. Віблій, А. Кудь [2], І. Федішин [3], Н. Бондарчук [4]. Політичні ризики у цих роботах згадуються лише фрагментарно. В. Пирог [5], В. Кудрявцева, В. Борищак [6], І. Литвин та Ю. Булак [7] досліджували венчурне інвестування в умовах воєнного часу. Проте ці дослідження не розглядають ретроспективні дані більше ніж на 5 років. Ця прогалина підкреслює актуальність комплексного дослідження довгострокового впливу політичної нестабільності на ринок венчурного капіталу.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Аналіз наукових публікацій свідчить, що більшість досліджень зосереджені на загальних питаннях становлення та функціонування венчурного капіталу в Україні. Геополітичний фактор у них розглядається лише як один із багатьох елементів інвестиційного середовища поряд з економічними, правовими чи інституційними ризиками. Відсутні праці, які б спеціально аналізували динамічний вплив революційних подій, воєнних конфліктів чи змін зовнішньополітичного

курсу на венчурний ринок. Також дослідники не оцінювали масштаб впливу геополітичних потрясінь на обсяги угод і структуру інвестиційних потоків.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження впливу геополітичних факторів на динаміку розвитку венчурного ринку України у 2008–2024 роках, що дозволить поглибити розуміння ролі геополітичних ризиків у формуванні інвестиційної привабливості України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Теоретичні засади «інвестування в умовах невизначеності» підкреслюють незворотність як один із ключових чинників, що визначають рішення щодо капіталовкладень. Згідно з «принципом поганих новин» Бернанке, довгострокові інвестиційні проекти мають властивість незворотності, тому зростання економічної чи політичної невизначеності зумовлює відтермінування прийняття інвестиційних рішень. У такій ситуації підприємства прагнуть відкласти «незворотні» вкладення та надавати перевагу більш гнучким формам фінансування – насамперед короткостроковому оборотному капіталу, який дає змогу мінімізувати ризики та знизити занепокоєння контрагентів. Пандемія COVID-19 та сучасні геополітичні виклики актуалізували цю дискусію, наочно демонструючи, наскільки вагомим є вплив політичних ризиків на інвестиційний клімат [8].

Під політичним ризиком розуміють ймовірність виникнення подій політичного чи соціально-економічного характеру, що можуть негативно вплинути на інвестиційний клімат та фінансові результати діяльності компанії. Він охоплює як внутрішні, так і зовнішні загрози, пов'язані з функціонуванням державних інститутів, соціальною напругою та міжнародними відносинами. Для венчурного капіталу політичний ризик має особливе значення, оскільки цей сегмент характеризується довгостроковим горизонтом інвестування та високою залежністю від макроекономічної і політичної стабільності.

Фірма з кількісного оцінювання, оцінки та прогнозування геополітичних ризиків PRS Group Inc. до складу політичного ризику відносить 12 компонентів: стабільність уряду, соціально-економічні умови, інвестиційний профіль, внутрішній конфлікт, зовнішній конфлікт, корупція, військові в політиці, релігійна напруга, правопорядок, етнічна напруга, демократична підзвітність уряду та якість бюрократії [9]. У випадку України окремі ком-

поненти, такі як внутрішній та зовнішній конфлікт, корупція чи якість бюрократії, відіграють визначальну роль у динаміці залучення інвестицій у стартапи.

Для дослідження впливу геополітичних потрясінь в Україні, були зібрані дані з 2008 по 2024 роки про обсяг венчурних інвестицій в українські проекти та кількість угод, що представлені на рис. 1.

Протягом досліджуваного періоду в Україні відбувалися низка геополітичних подій як Революція гідності, анексія Криму, початок війни на Донбасі, початок повномасштабного вторгнення тощо. Аналіз динаміки ринку венчурного капіталу в Україні з 2008 по 2024 рік дозволяє виокремити кілька ключових етапів, кожен з яких характеризується унікальним поєднанням геополітичних факторів та реакції інвесторів. З точки зору геополітичних подій можна виокремити 4 етапи:

1. Посткризове відновлення (2008–2012).
2. Геополітичні потрясіння (2013–2015).
3. Відносна політична стабільність та зростання ринку (2016–2021).
4. Повномасштабне вторгнення росії (2022–2024).

Перший етап (2008–2012) розпочався світовою фінансовою кризою 2008 року, яка відчутно зачепила українську економіку. Однак, якщо світовий венчурний ринок в цей період мав тренд на стійке відновлення, український сегмент демонстрував повільні темпи розвитку. Обсяг венчурних інвестицій в цей період

є найнижчим, в першу чергу через нерозвинутий венчурний ринок в Україні. Угоди були поодиноким явищем, інвестиційні фонди тільки почали з'являтися. Відсутність нормативно-правової бази, високий рівень корупції та внутрішня політична нестабільність відлякували іноземних інвесторів. У цей період почало формуватися середовище IT-талентів, з'явилися компанії (Grammarly, GitLab), що згодом стали ключовими драйверами ринку» [10].

Другий етап (2013–2015) характеризується значними геополітичними потрясіннями за короткий строк: Революція гідності, окупація Криму та війна на Донбасі. Частина стартапів перемістила юридичну реєстрацію в інші юрисдикції, залишаючи в Україні команди розробки. Ці події, на перший погляд, мали б повністю зруйнувати інвестиційний ринок. Проте, аналіз показує іншу картину. У 2013 році обсяг інвестицій зріс до 15,2 млн доларів, а кількість угод зросла до 40. В 2014 році, незважаючи на початок конфлікту, зросла кількість угод (до 48), а обсяг інвестицій незначно зменшився (13,3 млн доларів). Цей дисонанс можна пояснити кількома факторами: по-перше, інвестиційні угоди мають тривалий цикл, і багато з них, були ініційовані до початку конфлікту, а завершені у 2014 році. По-друге, надії інвесторів на швидкі позитивні зміни після Революції гідності могли тимчасово переважити геополітичні ризики. Однак, ці очікування не виправдалися: у



Рис. 1 Обсяг залученого венчурного капіталу в млн. доларів та кількості угод за період 2008–2024 рр. [10]

2015 році, коли стало зрозуміло, що конфлікт буде затяжним, інвестиційна активність різко впала – обсяг скоротився до 8 млн доларів, а кількість угод – до 33 [10].

Третій етап (2016–2021) відзначився відносною політичною стабільністю, поступові реформи зміцнювали інвестиційну привабливість. На цьому фоні активно почав розвиватись і венчурний ринок, в країні почала розвиватись стартап інфраструктура. Створення акселераторів, інкубаторів, активізувалися міжнародні венчурні фонди та донорські програми. З'явилися перші «єдинороги» (GitLab, Grammarly), які надихали нові проєкти. Кульмінацією цього періоду став 2021 рік, коли обсяг інвестицій досяг рекордних 45,1 млн доларів, а кількість угод – 80 [10].

Проте повномасштабне вторгнення росії стало найбільшим викликом, що впливає на четвертий етап (2022–2024). Частина запланованих угод ще була закрита в першій половині 2022 року, але подальший приплив приватного капіталу різко скоротився. Натомість посилилася роль закордонних грантів і донорських програм (Horizon Europe, USAID, ЄС, фонди діаспори), що виділяли кошти на підтримку українських стартапів. Не менш важливою стала роль уряду України у підтримці власної технологічної галузі. Держава не тільки створює сприятливе правове середовище, але й бере безпосередню участь у різних схемах змішаного державно-приватного інвестування розвитку венчурного бізнесу, діючи на рівних умовах із приватними інвесторами та визнаючи ризики [1]. Інфраструктурна база, створена у 2016–2021 рр., не дозволила ринку зникнути – стартапи продовжили працювати, часто релокуючи команди та бізнес-процеси за кордон. Але попри це, ринок демонструє стійкий тренд на скорочення. Інвестори стали більш обережними, підтримуючи стартапи, які мають стійкі бізнес-моделі та працюють у стратегічно важливих секторах, як Military Tech та Deep Tech.

Волатильність макроекономічних процесів в Україні (падіння ВВП, інфляція, зростання зовнішньоекономічного боргу), загальна нестабільність соціально-політичної ситуації, що призводить до кризових явищ у інноваційній сфері змушують більшість фахівців венчурного інвестування не ризикувати і не вкладати венчурний капітал у довгострокові інноваційні проєкти (понад 5 років), і вкладати в українські підприємства лише на 2–3 роки [3].

Збільшення кількості угод у найбільш кризових 2014 та 2022 роках, незважаючи на падіння обсягів інвестицій, свідчить про зміну інвестиційної стратегії, коли замість інвестицій в зрілі проєкти, що потребують значних капіталовкладень, інвестори віддають перевагу новим проєктам, продукти яких відповідають “новій реальності”.

Висновки. Проведене дослідження підтвердило, що динаміка розвитку венчурного ринку України тісно пов'язана з геополітичними факторами, які визначають рівень довіри інвесторів, масштаби та структуру інвестиційних потоків. Аналіз періоду 2008–2024 років показав, що революційні події, зміни політичної влади та війна мали безпосередній вплив на обсяг і характер венчурних угод. У кризові роки венчурні інвестори демонстрували зміну своєї інвестиційної стратегії: відтермінування довгострокових вкладень, переорієнтацію на більш гнучкі та короткострокові проєкти, зміна фокусу цільових галузей, переорієнтація на стартапи ранніх стадій.

Важливим фактором є стійкість та адаптивність української венчурної екосистеми, яка навіть у найскладніші часи намагалася еволюціонувати та підлаштовувалась під нові реалії. Сформована у 2016–2021 роках інфраструктурна база, поява перших успішних компаній, а також активізація міжнародних програм підтримки дозволили ринку зберегти функціональність навіть в умовах воєнного стану.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Березівський З., Кривов'яза В. Особливості венчурного інвестування в Україні. *Актуальні проблеми сучасного бізнесу: обліково-фінансовий та управлінський аспекти*: матеріали VI Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції, м. Львів, 27–28 берез. 2024 р. С. 464–465.
2. Лащик І., Віблій П., Кудь А. Аналіз венчурного інвестування в Україні. *Сучасні тенденції розвитку фінансових та інноваційно-інвестиційних процесів в Україні* : IV Міжнар. науково-практ. конф., м. Вінниця. 2021. С. 118–119.
3. Федішин І. Венчурний капітал як засіб фінансування інновацій в умовах волатильності інвестиційного клімату України. Матеріали III Міжнародної науково-технічної конференції молодих учених та студентів. *Актуальні задачі сучасних технологій*, м. Тернопіль, 19–20 листопада. 2014 р. С. 367–368.

4. Бондарчук Н. В. Проблеми функціонування механізму венчурного фінансування в Україні. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2022. Вип. 18(2). С. 177–184.
5. Пирог В. Венчурне фінансування інноваційної діяльності підприємств: переваги та недоліки впровадження в Україні в умовах війни. *Сталий розвиток економіки*. 2025. № 2. С. 574–578.
6. Кудрявцева В. В., Борищак В. О. Проблемні питання та перспективи розвитку венчурного інвестування в Україні. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2025. Т. 1, № 3. С. 405–410.
7. Литвин І., Булак Ю. Венчурний бізнес в Україні в умовах воєнного часу. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2022. Т. 2, № 8. С. 283–290.
8. Банерджі П., Дутта Ш. Вплив політичного ризику на інвестиційні рішення. *Економічні листи*. 2022. Т. 212.
9. The PRS Group Inc. ICRG Methodology. 2001. 17 с.
10. Dealroom.co. URL: <https://dealroom.co/> (дата звернення: 07.09.2025).

REFERENCES:

1. Berezivskiy Z., Kryvoviaza V. (2024) Osoblyvosti venchurnoho investuvannya v Ukraini [Peculiarities of venture investment in Ukraine]. *Aktualni problemy suchasnoho biznesu: oblikovo-finansovy ta upravlinskyi aspekty: materialy VI Mizhnarodnoi naukovo-praktychnoi internet-konferentsii*, Lviv, March 27–28, pp. 464–465.
2. Lashchuk I., Viblyi P., Kud A. (2021) Analiz venchurnoho investuvannya v Ukraini [Analysis of venture investment in Ukraine]. *Suchasni tendentsii rozvytku finansovykh ta innovatsiino-investytsiynykh protsesiv v Ukraini* : IV Mizhnar. naukovo-prakt. konf., Vinnytsia, pp. 118–119.
3. Fedyshyn I. (2014) Venchurnyi kapital yak zasib finansuvannya innovatsii v umovakh volatylnosti investytsiinoho klimatu Ukrainy [Venture capital as a means of financing innovations in the conditions of volatility of the investment climate of Ukraine]. *Materialy III Mizhnarodnoi naukovo-tekhnichnoi konferentsii molodykh uchenykh ta studentiv. Aktualni zadachi suchasnykh tekhnolohii*, Ternopil, November 19–20 2014, pp. 367–368.
4. Bondarchuk N. V. (2022) Problemy funktsionuvannya mekhanizmu venchurnoho finansuvannya v Ukraini [Problems of functioning of the venture financing mechanism in Ukraine]. *Aktualni problemy rozvytku ekonomiky rehionu*, vol. 18(2), pp. 177–184.
5. Pyroh V. (2025) Venchurne finansuvannya innovatsiinoi diialnosti pidpriemstv: perevahy ta nedoliky vprovadzhennia v Ukraini v umovakh viiny [Venture financing of innovative activities of enterprises: advantages and disadvantages of implementation in Ukraine during wartime]. *Stalyi rozvytok ekonomiky*. № 2, pp. 574–578.
6. Kudriavtseva V. V., Boryshchak V. O. (2025) Problemni pytannia ta perspektyvy rozvytku venchurnoho investuvannya v Ukraini [Problematic issues and prospects for the development of venture investment in Ukraine]. *Analitichno-porivnialne pravoznavstvo*. № 1, vol. 3, pp. 405–410.
7. Lytvyn I., Bulak Yu. (2022) Venchurnyi biznes v Ukraini v umovakh voiennoho chasu [Venture business in Ukraine in wartime conditions]. *Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia ta problemy rozvytku*. № 2, vol. 8, pp. 283–290.
8. Banerjee P., Dutta S. (2022) Vplyv politychnoho ryzyku na investytsiini rishennia [The impact of political risk on investment decisions]. *Ekonomichni lysty – Economics Letters*. Vol. 212.
9. The PRS Group Inc. ICRG Methodology. 2001. 17 с.
10. Dealroom.co. URL: <https://dealroom.co/> (accessed September 7, 2025).