

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра міжнародної економіки


КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

**СТРАТЕГІЯ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ
В ІТ-СЕКТОР УКРАЇНИ**

Студента II курсу денної форми навчання
спеціальності 051 «Економіка»
освітньо-наукової програми
«Міжнародна економіка»
Баркова Михайла Вікторовича

Науковий керівник:
канд. екон. наук, доцент
Нагачевська Тетяна Володимирівна

Засвідчую, що в цій дипломній
роботі немає запозичень із праць
інших авторів без відповідних посилань

Студент  _____

Роботу допущено до захисту перед Екзаменаційною комісією рішенням кафедри міжнародної економіки від «24» квітня 2025 р., протокол №11.

Завідувач кафедри _____ д-р екон. наук, проф. **Володимир ВІРЧЕНКО**

Київ – 2025 р.

РЕФЕРАТ

Дипломна робота містить 94 сторінки, 7 таблиць, 6 рисунків, список літератури із 83 найменувань.

СТРАТЕГІЯ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В ІТ-СЕКТОР УКРАЇНИ.

Предметом дослідження є стратегічні підходи та методи залучення іноземного венчурного капіталу, спрямовані на посилення інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності українських ІТ-компаній на світовому ринку.

Об'єктом дослідження є процес залучення іноземного венчурного капіталу в ІТ-сектор України.

Завданнями роботи виступають:

- узагальнити наявні теоретичні підходи до розкриття економічної сутності стратегії залучення міжнародного капіталу та систематизувати основні концепції у цій сфері.
- виокремити специфіку та визначити ключові механізми міжнародного венчурного інвестування, які можна застосовувати в економіці, що розвивається.
- запропонувати логічну послідовність етапів формування стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу в стартапи, враховуючи особливості високотехнологічних проєктів.
- виявити основні тенденції та особливості процесів залучення іноземного венчурного капіталу в український ІТ-сектор, а також визначити мотиви й бар'єри для міжнародних інвесторів.
- охарактеризувати регулятивні умови залучення іноземного венчурного капіталу та запропонувати напрями вдосконалення інвестиційного середовища України.
- узагальнити світовий досвід залучення венчурного капіталу в ІТ-стартапи, визначивши оптимальні стратегії, що можуть бути адаптовані до умов вітчизняного ринку.
- розробити стратегію залучення міжнародного венчурного капіталу в український ІТ-стартап, орієнтовану на підвищення інвестиційної привабливості й зниження ризиків.

За результатами дослідження сформульовано авторське визначення поняття «стратегія залучення міжнародного капіталу», запропоновано алгоритм формування стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу, окреслено пропозиції з адаптації до умов вітчизняного ринку міжнародної практики залучення венчурного капіталу в ІТ-стартапи, розроблено практичні рекомендації щодо формування стратегії залучення іноземних венчурних інвестицій для українського EdTech-стартапу Promova.

Одержані результати можуть бути використані міжнародними та українськими суб'єктами господарювання для розробки стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу.

Рік виконання дипломної роботи: 2024-2025 рр.

Рік захисту роботи: 2025 р.

ABSTRACT

The diploma thesis contains 94 pages, 7 tables, 6 figures, and a list of references with 83 sources.

STRATEGY FOR ATTRACTING FOREIGN VENTURE CAPITAL TO UKRAINE'S IT SECTOR.

The subject of the study is the strategic approaches and methods of attracting foreign venture capital aimed at enhancing the investment attractiveness and competitiveness of Ukrainian IT companies in the global market. The object of the study is the process of attracting foreign venture capital to the IT sector of Ukraine.

The tasks of the thesis are:

- to summarize existing theoretical approaches to revealing the economic essence of the strategy of attracting international capital and to systematize the main concepts in this field;
- to single out the specifics and identify the key mechanisms of international venture investing that can be applied in a developing economy;
- to propose a logical sequence of stages for forming a strategy for attracting international venture capital to startups, taking into account the features of high-tech projects;
- to identify the main trends and features of the processes of attracting foreign venture capital to the Ukrainian IT sector, as well as to determine the motives and barriers for international investors;
- to characterize the regulatory conditions for attracting foreign venture capital and to propose directions for improving Ukraine's investment environment;
- to summarize global experience in attracting venture capital to IT startups, identifying optimal strategies that can be adapted to the conditions of the domestic market;
- to develop a strategy for attracting international venture capital to a Ukrainian IT startup, aimed at increasing investment attractiveness and reducing risks.

Based on the results of the study, the author's definition of the concept of "strategy for attracting international capital" was formulated, an algorithm for forming a strategy for attracting international venture capital was proposed, proposals for adapting to the conditions of the domestic market the international practice of attracting venture capital to IT startups were outlined, practical recommendations for forming a strategy for attracting foreign venture investments for the Ukrainian EdTech startup Promova were developed.

The obtained results can be used by international and Ukrainian business entities to develop a strategy for attracting international venture capital.

Year of executing the thesis: 2024–2025.

Year of defence: 2025.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ АНАЛІЗУ СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ	10
1.1. Економічна сутність стратегії залучення міжнародного капіталу	10
1.2. Специфіка та механізми міжнародного венчурного інвестування	16
1.3. Етапи формування стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу в стартапи	22
РОЗДІЛ 2. СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В ІТ-СЕКТОР УКРАЇНИ	31
2.1. Оцінка впливу бізнес-середовища на розвиток ІТ-сектору України	31
2.2. Тенденції та особливості залучення іноземного венчурного капіталу в ІТ- сектор України	36
2.3. Регулятивні умови залучення іноземного венчурного капіталу в ІТ-сектор України	43
РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В ІТ-СЕКТОР УКРАЇНИ	51
3.1. Міжнародна практика залучення венчурного капіталу в ІТ-стартапи.....	51
3.2. Розробка стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу в український ІТ-стартап	58
3.3. Оцінка економічної ефективності розробленої стратегії	72
ВИСНОВКИ.....	77
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	79
ДОДАТКИ	89

ВСТУП

Стрімке зростання світового ринку венчурного капіталу сьогодні стає одним із ключових чинників фінансування інноваційних проєктів, передусім у високотехнологічних секторах. В умовах глобалізації венчурний капітал не лише забезпечує доступ до фінансових ресурсів, а й виступає стратегічним інструментом, що дає змогу швидко реагувати на динамічні зміни в технологічних галузях, прискорювати впровадження новітніх розробок і виходити на нові ринки. Для України особливу важливість має саме ІТ-сектор, який протягом останніх років демонструє одні з найвищих темпів зростання серед усіх галузей економіки, тоді як впровадження інновацій у ньому вимагає значних інвестицій, що актуалізує тематику дослідження.

Залучення іноземного венчурного капіталу в українські ІТ-компанії відкриває нові можливості не лише у фінансовій площині, а й у доступі до передових технологій, міжнародного досвіду, партнерських контактів та глобальних ринків. Це сприяє формуванню сталих інноваційних екосистем, які здатні забезпечувати довгостроковий економічний розвиток країни. Водночас питання залучення іноземних коштів ускладнюється нестабільністю правового середовища, специфікою політико-економічних ризиків та нерозвиненістю інфраструктури венчурного інвестування. Отже, формування цілісної стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу набуває критичного значення: від її ефективності залежить подальше зростання ІТ-галузі й інтеграція України у світову систему інновацій.

Практична значущість теми впливає зі здатності ІТ-сектору генерувати продукти з високою доданою вартістю та конкурувати на міжнародному рівні. Посилення цього сектору завдяки іноземним інвестиціям може забезпечити Україні стійке економічне зростання, а також сприяти формуванню позитивного інвестиційного іміджу. Наукова актуальність полягає у розробленні відповідних підходів і методик, що дозволять визначити найбільш дієві інструменти

стимулювання залучення іноземного венчурного фінансування, оцінити потенційні ризики та запропонувати оптимальні шляхи їх мінімізації.

Ступінь розробки теми.

Теоретичні та методологічні засади міжнародного інвестування, розвитку інноваційних галузей, а також специфіки венчурного фінансування ІТ-сектору розглядаються у працях вітчизняних і зарубіжних авторів. Значний внесок у дослідження міжнародної інвестиційної активності та факторів конкурентоспроможності зробили К. Акамацу, Б. Гейер, Х. Грей, Р. Гілпін, Дж. Йохансон, Ч. Кіндлебергер, Р. Коуз, Н. Пайсар, Р. Нурксе, А. Ругман, Дж. Чен, В. Шарп, С. Янг та інші. Вони розкривають економічні та інституційні чинники, що визначають глобальний інвестиційний клімат і впливають на формування міжнародних конкурентних переваг у галузі високих технологій.

В українському контексті проблематику залучення іноземного капіталу й інноваційного розвитку висвітлюють праці Д. Аранчія, Н. Безрукової, С. Бестужевої, Т. Говорушко, О. Вітера, А. Гмиріна, І. Городняка, М. Денисенка, О. Задой, О. Каніщенко, К. Коляди, О. Кузьоми, М. Леуса, М. Макаренка, О. Марценюк, О. Носової, А. Пересади, С. Пілецької, Ю. Ткаченко, Т. Нагачевської, Г. Роганової, І. Софіщенко, А. Старостіної, А. Тітової, Л. Шевченко, Д. Щитова та інших. Значна увага у цих працях приділяється регуляторним та інституційним бар'єрам, а також обґрунтуванню інструментів покращення інвестиційного клімату для технологічних компаній. Попри численні напрацювання, недостатньо розробленим залишається питання комплексної стратегії залучення іноземного венчурного капіталу саме до ІТ-сектору з урахуванням національних особливостей, світової практики та глобальних трансформацій.

Мета й завдання дослідження.

Метою роботи є узагальнення теоретичних засад та розробка практичних рекомендацій щодо формування стратегії залучення іноземного венчурного капіталу в ІТ-сектор України, спрямованої на підвищення інвестиційної

привабливості українських ІТ-компаній, зниження інституційних ризиків для інвесторів та зміцнення конкурентних позицій країни на світовому ринку високих технологій. Для досягнення цієї мети передбачається:

1. Узагальнити наявні теоретичні підходи до розкриття економічної сутності стратегії залучення міжнародного капіталу та систематизувати основні концепції у цій сфері.

2. Виокремити специфіку та визначити ключові механізми міжнародного венчурного інвестування, які можна застосовувати в економіці, що розвивається.

3. Запропонувати логічну послідовність етапів формування стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу в стартапи, враховуючи особливості високотехнологічних проєктів.

4. Оцінити вплив бізнес-середовища України на розвиток вітчизняного ІТ-сектору та виокремити чинники, які стимулюють або стримують залучення іноземних венчурних інвестицій.

5. Виявити основні тенденції та особливості процесів залучення іноземного венчурного капіталу в український ІТ-сектор, а також визначити мотиви й бар'єри для міжнародних інвесторів.

6. Охарактеризувати регулятивні умови залучення іноземного венчурного капіталу та запропонувати напрями вдосконалення інвестиційного середовища України.

7. Узагальнити світовий досвід залучення венчурного капіталу в ІТ-стартапи, визначивши оптимальні стратегії, що можуть бути адаптовані до умов вітчизняного ринку.

8. Розробити стратегію залучення міжнародного венчурного капіталу в український ІТ-стартап, орієнтовану на підвищення інвестиційної привабливості й зниження ризиків.

9. Надати оцінку економічної ефективності розробленої стратегії та окреслити її потенційні вигоди для розвитку ІТ-сектору й національної економіки загалом.

Об'єкт і предмет дослідження.

Об'єктом дослідження є процес залучення іноземного венчурного капіталу в ІТ-сектор України. *Предметом дослідження* є стратегічні підходи та методи залучення іноземного венчурного капіталу, спрямовані на посилення інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності українських ІТ-компаній на світовому ринку.

Методи дослідження та інформаційна база.

Для досягнення поставленої мети використано низку загальнонаукових і спеціальних методів:

- **методи аналізу та синтезу** – для систематизації наукових підходів до визначення сутності стратегії залучення венчурного капіталу, виокремлення категоріального апарату (п. 1.1, 1.2);
- **порівняльний метод** – для вивчення іноземного досвіду залучення венчурного капіталу в ІТ-сектор та його подальшої адаптації до українських умов (п. 2.1, 2.2);
- **економіко-статистичні методи** – для обробки та аналізу даних щодо обсягів венчурного капіталу, динаміки інвестицій і показників розвитку українського ІТ-сектору (п. 2.2, 2.3);
- **методи моделювання та прогнозування** – для оцінки можливих економічних ефектів реалізації запропонованої стратегії залучення венчурного капіталу (п. 3.2, 3.3);
- **сценарний аналіз** – для визначення найкращих варіантів адаптації стратегії в різних політико-економічних умовах і оцінки чутливості результатів до зміни вхідних параметрів (п. 3.3).
- **метод збору і обробки первинних даних, формування анкети, опитування та аналіз результатів** (п.2.3).

Інформаційну базу дослідження склали нормативно-правові акти України у сфері регулювання іноземних інвестицій, статистичні дані Державної служби статистики України та Національного банку України, звіти міжнародних організацій (CBInsights, Європейська Бізнес Асоціація) й вітчизняних ІТ-компаній (Genesis, EvoPlay, EVO Group, AJAX Systems, Creatio та ін.), а також аналітичні матеріали з відкритих джерел мережі Інтернет.

Наукова новизна отриманих результатів:

1. Запропоновано уточнене визначення поняття «стратегія залучення міжнародного венчурного капіталу» з урахуванням специфіки ринків, що розвиваються, яке може бути використане під час формування категоріального апарату досліджень з венчурного інвестування в Україні.

2. Розроблено методологію оцінки економічної ефективності залучення венчурного капіталу, яка враховує локальні особливості правового та інституційного середовища й поєднує кількісні та якісні показники інвестиційної привабливості.

3. Проаналізовано та систематизовано досвід країн зі схожими економічними умовами щодо залучення венчурного капіталу в ІТ-сектор. Показано, яким чином окремі стратегії та інструменти можуть бути адаптовані до вітчизняної практики, зменшуючи інституційні бар'єри й підвищуючи рівень залучення іноземних коштів.

4. Сформовано алгоритм розробки стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу. Алгоритм успішно валідовано на кейсі стартапу *Promova* і може бути реплікований іншими ІТ-компаніями.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ АНАЛІЗУ СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ

1.1. Економічна сутність стратегії залучення міжнародного капіталу

Стратегію залучення міжнародного венчурного капіталу доцільно розглядати як багатокомпонентну економічну категорію, що потребує всебічного аналізу кожної з її складових. Зокрема, увага має зосереджуватися на: (1) визначення сутності стратегії (2) розкритті сутності капіталу; (3) особливостях венчурної діяльності та класифікації венчурного капіталу в системі загальної інвестиційної практики; (4) аспектах міжнародного інвестування.

Поняття «стратегія» походить від давньогрецьких слів «страта» і «тегів» — «мистецтво полководця». В більшості тлумачних словників «стратегія» пояснюється як узагальнений, перспективний план або підхід, розрахований на тривалий період часу, який визначає спосіб досягнення головної мети. Її основне призначення полягає в ефективному спрямуванні та використанні доступних ресурсів, особливо в тих випадках, коли наявного потенціалу недостатньо для прямого досягнення поставлених цілей, і потрібна обґрунтована послідовність дій. В Економічному словнику термін стратегія пояснюється як «...мистецтво керувати соціально-економічними процесами, визначення головного напрямку у досягненні кінцевого результату». [1] Оскільки стратегія залучення міжнародного венчурного капіталу безпосередньо стосується підприємства, яке її впроваджує, доцільно визначити поняття «стратегія підприємства» - це комплекс рішень, що приймають менеджери підприємства, з розміщення ресурсів та досягнення довготривалих конкурентних переваг на цільових ринках. [48]

Отже, підсумовуючи різні підходи та враховуючи практичний досвід застосування, пропонується таке авторське трактування поняття: стратегія - це комплексний, довгостроковий план (або узгоджений підхід), заснований на

аналізі внутрішніх і зовнішніх чинників, що визначає головну мету та способи її досягнення шляхом оптимального використання доступних ресурсів.

У контексті такої стратегії варто чітко розмежовувати поняття «інвестиції» та «капітал», оскільки «венчурний капітал» та «венчурні інвестиції» мають спільне підґрунтя та використовуються в економічній теорії для залучення ресурсів із метою підвищення прибутковості чи створення додаткової вартості.

1. Термін «інвестиції» походить від латинського слова *investire* — «вкладати гроші». Інвестиції розглядаються як довготермінові капіталовкладення задля майбутнього прибутку. Сфери вкладення можуть бути різноманітними — від цінних паперів (акцій, облігацій) та нерухомості до реального сектору економіки. Інвестори можуть спрямовувати свої кошти у розвиток підприємств, інноваційні проєкти чи придбання прав власності, а головна мета при цьому — забезпечити зростання капіталу або досягти прибутку.

2. Поняття «капітал» походить від латинського *caput* — «головний» чи «основний». Капітал охоплює всю сукупність ресурсів, необхідних для виробництва товарів і надання послуг, включно з фінансами, матеріалами, обладнанням, робочою силою та знаннями. Капітал може мати фізичну форму (машини, засоби виробництва) або фінансову (грошові кошти, розміщені на банківських рахунках), і слугує фундаментом економічної діяльності, адже завдяки йому створюються нові блага та послуги [1].

З огляду на це, ключова відмінність між поняттями «інвестиції» та «капітал» полягає в тому, що інвестиції відображають цілеспрямовані фінансові дії, покликані збільшувати чи розвивати капітал, у той час як капітал є ширшим поняттям. Він охоплює всі види ресурсів, що задіяні у виробничих та економічних процесах. Важливо підкреслити, що капітал може формуватися не лише завдяки інвестиціям, а й за рахунок інших джерел — таких як заощадження або використання природних ресурсів.

Термін «венчур» історично пов'язаний із підвищеним рівнем ризику й походить від латинського слова «*ventura*», що означало «ризикуй» або «перейди».

Венчурний капітал – це грошові кошти інвестиційних фондів чи спеціалізованих фірм, що націлені на фінансування перспективних (здебільшого молодих) компаній з високим потенціалом зростання. Як винагороду венчурні інвестори отримують частку в акціонерному капіталі підприємства або відповідний відсоток від прибутку, з урахуванням підвищеного рівня ризику.

На основі систематизованих поглядів з табл. А.1. (див. додаток А) пропонується наступне авторське трактування поняття венчурного капіталу – це довгострокове, ризикове фінансування молодих або швидкозростаючих компаній, що мають високий інноваційний потенціал, здійснюване спеціалізованими фондами чи фірмами в обмін на частку в акціонерному капіталі та активну управлінську підтримку. Основна мета таких інвестицій полягає у досягненні значного прибутку за умови успішної реалізації проекту та комерціалізації інновацій.

Важливу роль у процесі залучення венчурного капіталу відіграють венчурні фонди. Вони акумулюють кошти інвесторів (так званих «пайовиків» або «обмежених партнерів») і спрямовують їх на підтримку інноваційних бізнес-ідей із високим потенціалом зростання. Ключовим елементом діяльності венчурних фондів є спеціалізація на високоризикових проектах, які не можуть отримати фінансування із традиційних джерел (наприклад, банківські кредити), проте здатні принести надприбуток у разі успішної реалізації.

Зазвичай управлінська команда (або «керівні партнери») венчурного фонду проводить відбір перспективних стартапів, аналізуючи їхні бізнес-моделі, стан ринку, перспективи розвитку та рівень інноваційності. Після ухвалення рішення про інвестування фонд одержує частку в акціонерному капіталі компанії й, відповідно, здійснює нагляд за її діяльністю. Така участь зазвичай виходить за рамки суто фінансової підтримки та може охоплювати менторство, допомогу в налагодженні бізнес-процесів, розширення контактів на ринку, залучення партнерів тощо.

Незважаючи на високий ступінь ризику, діяльність венчурних фондів, як правило, організована циклічно. Фонд існує протягом певного періоду (зазвичай 7–10 років), упродовж якого він вкладає кошти у низку стартапів (формує «портфель»). Потім, коли проекти досягають певного рівня зрілості чи проводять успішні виходи (наприклад, через IPO або поглинання іншою компанією), венчурний фонд отримує прибуток, що розподіляється між усіма учасниками фонду.

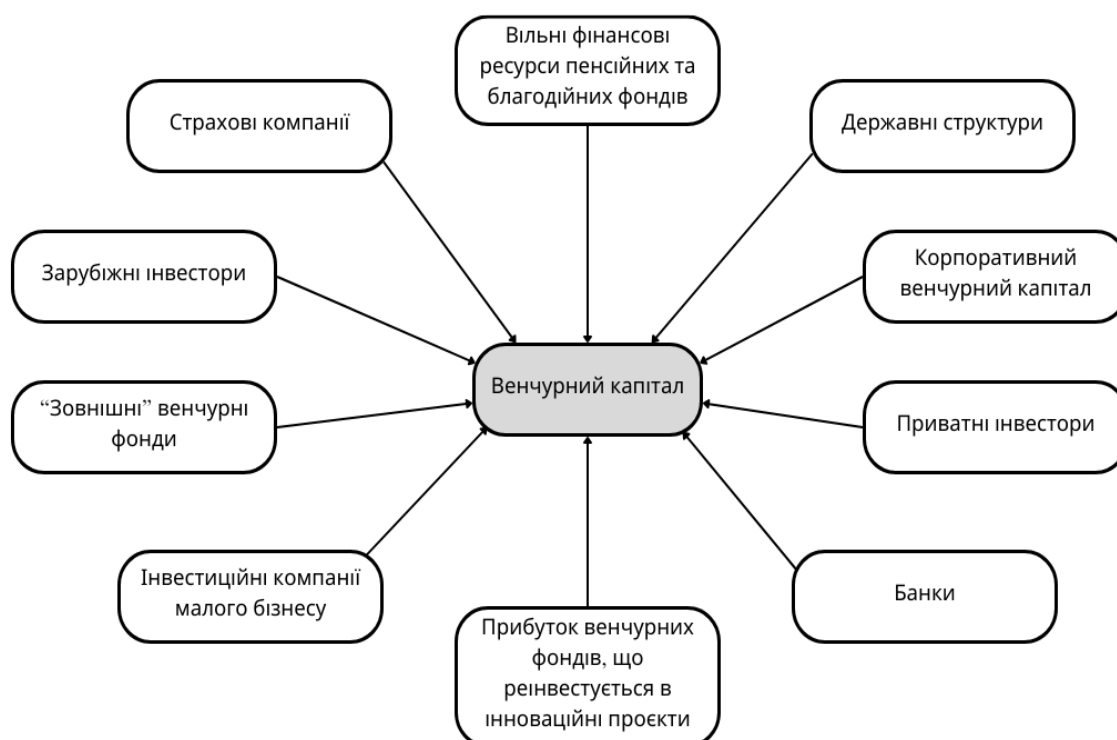


Рис. 1.1. Джерела міжнародного венчурного капіталу

Джерело: складено автором самостійно на основі [32]

Капітал венчурних інвесторів є провідним, проте не єдиним джерелом фінансування у сфері міжнародного венчурного інвестування, що наочно підтверджує рис. 1.1. З наведеної ілюстрації видно, що залучення венчурного капіталу може відбуватися з широкого кола джерел: від державних установ, приватних інвесторів та корпоративних венчурних фондів до страхових компаній, банків, пенсійних фондів, зовнішніх інвесторів і незалежних

венчурних фондів. Це свідчить про вагомую роль венчурного капіталу як джерела фінансування малого бізнесу та інноваційних проєктів, а також підтверджує різноманітність форм його походження, що охоплює як державний, так і приватний сектори.

Залучення іноземного капіталу є одним із ключових чинників економічного розвитку як окремих підприємств, так і країни в цілому. Стратегія залучення міжнародного капіталу стає важливим елементом економічної політики підприємства або держави. Ця стратегія повинна мати довгостроковий характер, бути спрямованою на притік зовнішніх фінансових ресурсів, враховувати внутрішні та зовнішні чинники, узгоджуватися з економічними цілями та реалізовуватися системно і комплексно. Розглянемо, як українські науковці визначають сутність такої стратегії та які підходи пропонують до її формування.

Українські економісти традиційно розглядають стратегію інвестування як довгострокову, цілеспрямовану діяльність. Зокрема, інвестиційна стратегія підприємства визначається як «сукупність довгострокових цілей інвестиційної діяльності, для досягнення яких використовується комплекс ефективних методів та інструментів» [22]. Іншими словами, стратегія інвестування передбачає визначення перспективних цілей і напрямів розвитку та вибір найефективніших шляхів їх реалізації. Таке визначення підкреслює довгостроковий характер стратегії та націленість на досягнення стратегічних цілей. Важливо зазначити, що інвестиційна стратегія не існує ізольовано – вона тісно пов'язана із загальною стратегією розвитку підприємства. Ю. О. Блинда наголошує, що інвестиційна стратегія повинна узгоджуватися з місією та цілями підприємства і не може їм суперечити. Це забезпечує орієнтацію стратегії на довгострокові економічні інтереси підприємства. Крім того, розуміння взаємозв'язку інвестиційної стратегії з іншими ключовими компонентами загальної стратегії (маркетинговою, фінансовою, інноваційною тощо) дозволяє більш ефективно розробити і реалізувати таку стратегію. Отже, стратегія залучення капіталу має бути інтегрованою в загальну систему планування і управління розвитку.

На рівні підприємства стратегія залучення зовнішнього капіталу може розглядатися як складова загальної інвестиційної стратегії, що спрямована на пошук і залучення найкращих зовнішніх джерел фінансування для реалізації інвестиційних проєктів. За визначенням Нагачевської Т.В. [49], «стратегія залучення іноземних інвестицій на підприємство - це усвідомлений довгостроковий план дій, що передбачає поетапне визначення видів, форм, способів та умов іноземного інвестування на основі узгодження економічних інтересів інвестора та реципієнта для ефективного досягнення їх цілей». Кубрак Н.Р. зазначає, що маркетингова стратегія залучення прямих іноземних інвестицій на підприємство включає визначення цільових іноземних інвесторів, форм залучення капіталу та презентацію інвестиційних можливостей підприємства таким чином, щоб зацікавити зовнішніх партнерів [23]. Це підкреслює, що стратегія залучення міжнародного капіталу має явно зовнішню спрямованість – на іноземного інвестора.

Ще однією характерною рисою поняття стратегії залучення міжнародного капіталу є її системний і комплексний характер. Системність означає, що стратегія розробляється і впроваджується як цілісна система заходів, узгоджених між собою та інтегрованих у загальну структуру управління. М. І. Бирка зазначає, що проблему залучення ПІІ на підприємства доцільно досліджувати і вирішувати, базуючись на принципі системності [23].

Стратегія залучення міжнародного капіталу має бути тісно пов'язаною із загальними економічними цілями підприємства або країни. У випадку підприємства це можуть бути цілі зростання, модернізації виробництва, виходу на нові ринки, підвищення конкурентоспроможності тощо. На рівні держави – цілі економічного розвитку, структурної перебудови, підвищення зайнятості, посилення експорту та інші національні пріоритети.

Спираючись на розглянуті підходи, можна запропонувати узагальнене авторське визначення на рівні суб'єкта господарювання. Стратегія залучення міжнародного капіталу – це довгостроковий комплексний план дій суб'єкта

господарювання, спрямований на забезпечення притоку зовнішніх фінансових ресурсів, розроблений з урахуванням внутрішнього потенціалу та зовнішніх факторів середовища, узгоджений із стратегічними економічними цілями цього суб'єкта та реалізований на засадах системності. Іншими словами, така стратегія являє собою цілісну систему заходів і рішень, що визначає як, звідки і з якою метою залучати іноземні інвестиції, аби забезпечити сталий розвиток і конкурентні переваги.

Це визначення відображає всі ключові елементи, підкреслені українськими науковцями: довгостроковий характер (стратегічний план на перспективу), фокус на зовнішніх джерелах фінансування (міжнародний капітал), врахування як внутрішніх умов, так і глобального оточення (аналіз факторів і тенденцій), підпорядкованість загальним економічним цілям підприємства чи країни (інструмент досягнення цих цілей) та системно-цілісний підхід до розробки і реалізації стратегії. Така науково обґрунтована дефініція може слугувати основою для подальших досліджень і практичних рекомендацій щодо залучення міжнародного капіталу в умовах глобалізації економіки.

1.2. Специфіка та механізми міжнародного венчурного інвестування

Міжнародне венчурне інвестування є одним із ключових факторів, що сприяють розвитку інноваційного підприємництва в усьому світі. Участь іноземних інвесторів у капіталі стартапів розширює доступ до глобальних ринків, сприяє міжнародній експансії та створює умови для формування нових високотехнологічних екосистем. Проте, для успішного залучення такого роду інвестицій необхідно розуміти специфіку та механізми міжнародного венчурного фінансування, які суттєво відрізняються від традиційних способів залучення капіталу (наприклад, банківських кредитів чи IPO). У цьому підрозділі буде розглянуто основні особливості та механізми міжнародного венчурного інвестування, його вплив на розвиток стартапів, типові етапи інвестиційного

процесу, структуру венчурних фондів та основні інструменти, які вони використовують.

У міжнародному контексті венчурні фонди формуються зі залученням іноземних інвесторів (об'єднаних здебільшого у структуру фонду), що дає можливість диверсифікувати портфель, розширити географію інвестування та залучати управлінський досвід із різних країн.

Таблиця 1.1

Порівняльна характеристика міжнародного та локального венчурного інвестування

Аспект	Міжнародне венчурне інвестування	Локальне венчурне інвестування
Доступ до ринку	Можливість виходу на глобальні ринки завдяки експертизі та контактам іноземних інвесторів Підтримка у пошуку міжнародних партнерів та формуванні глобального бренду	Орієнтація переважно на внутрішній ринок або суміжні регіони Обмежені можливості для масштабування за кордоном без додаткової підтримки
Валютні ризики	Вплив валютних коливань при отриманні іноземних інвестицій і поверненні коштів інвесторам Необхідність врахування вимог валютного регулювання кількох країн	Основні розрахунки ведуться у місцевій валюті, ризики коливання курсу менші Менша залежність від міжнародних економічних факторів
Правова база	Складніша юридична структура через необхідність узгодження кількох юрисдикцій Вищі витрати на юридичне супроводження угоди та подальшу звітність	Застосування локального законодавства, звично для всіх сторін процесу Витрати на юридичний супровід суттєво нижчі
Прозорість та корпоративне управління	Вищі вимоги до звітності, формування дорадчих рад (advisory board), регулярного аудиту Дотримання принципів ESG (екологія, соціальна відповідальність, корпоративне управління)	Може бути більш гнучкий і менш регламентований підхід до корпоративного управління Менші вимоги до звітності та прозорості (залежно від місцевих норм та інвесторів)
Менторство та нетворкінг	Можливість отримати міжнародний досвід, експертизу та контакти Потенціал спільного R&D з іноземними партнерами, прискорений розвиток продукту	Знання локального ринку та специфіки галузі в регіоні Можливість швидкого встановлення особистих контактів із локальними гравцями

Економічний мультиплікатор	Успішний проєкт із залученням іноземних інвестицій робить регіон більш привабливим для інших глобальних гравців Сприяє створенню нових робочих місць та розвитку стартап-екосистеми на міжнародному рівні	Залучення локального капіталу може стимулювати розвиток внутрішнього ринку Сприяє появі локальних лідерів та підвищенню інвестиційної привабливості серед місцевих підприємців
Швидкість прийняття рішень	Можливі довші процедури узгодження через корпоративні стандарти та географічну віддаленість Більше учасників угоди (юридичні/фінансові консультанти, міжнародні фонди)	Простіша комунікація та менша кількість посередників Швидший цикл прийняття та оформлення інвестиційних рішень
Обсяги фінансування	Часто більший обсяг інвестицій і вищі оцінки компаній Більші можливості для подальших раундів фінансування	Інвестиції можуть бути меншими за обсягом Залежність від кількох місцевих фондів чи приватних інвесторів
Репутаційна складова	Інвестиції від відомих міжнародних фондів підвищують бренд-імідж і довіру до стартапу Полегшують доступ до нових клієнтів та партнерів	Локальні інвестори краще розуміють специфіку внутрішнього ринку Репутація стартапу зростає на локальному рівні, але міжнародний імідж здебільшого залежить від подальшого розвитку і масштабування
Структура володіння та контроль	Іноземні фонди частіше наполягають на прописуванні складніших акціонерних угод (SHA), опціонів для топ-менеджменту, положень про відчуження (drag-along та tag-along), що може збільшити вплив інвестора на ключові рішення	Локальні інвестори можуть надавати більше автономії, орієнтуючись на місцеві умови Менша схильність до складних фінансово-правових механізмів

Джерело: складено автором самостійно

У сучасних умовах глобалізації венчурний капітал стає одним із найефективніших інструментів прискореного розвитку інноваційної діяльності. За даними досліджень KPMG, компанії, що проходять через венчурне фінансування, у подальшому суттєво перевищують темпи зростання середніх компаній за показниками прибутку та частки ринку [82].

Міжнародні венчурні фонди зазвичай створюються за моделлю Limited Partnership (LP), де керуюча компанія (General Partner, GP) здійснює операційне управління фондом, а обмежені партнери (англ. Limited Partners, LP) вкладають

кошти й отримують дохід від прибуткових екзитів (виходів із проєктів). Основними джерелами капіталу в таких фондах виступають:

- Пенсійні та страхові фонди – великі фінансові інституції, що прагнуть диверсифікувати власні інвестиційні портфелі за рахунок вкладень у високомаржинальні, але ризиковані активи (стартапи).
- Фонди приватного капіталу (Private Equity) – інвестиційні фонди, що спеціалізуються на придбанні часток у приватних компаніях на стадіях пізнішого розвитку (англ. growth stage), проте вони також можуть інвестувати в стартапи через спеціалізовані структури.
- Корпоративні інвестори (Corporate Venture Capital, CVC) – великі технологічні корпорації (Google, Intel, Cisco тощо), які створюють власні CVC-фонди для інвестування у перспективні стартапи, що можуть доповнити чи посилити основний бізнес корпорації [71].
- Університети та дослідницькі інституції – у розвинених країнах (США, Велика Британія) університетські ендаменти часто виступають інвесторами у венчурні фонди, підтримуючи стартапи, що базуються на академічних дослідженнях (т.зв. university spin-offs) [78].
- Заможні фізичні особи та сімейні офіси (High Net Worth Individuals, Family Offices) – приватні інвестори, які вкладають кошти в стартапи через венчурні фонди чи безпосередньо.

З точки зору юридичної форми, найпоширенішою моделлю організації венчурних фондів (особливо у США) є Delaware Limited Partnership з резидентністю у штаті Делавер через сприятливу податкову та правову систему [15]. У Європі використовують різні моделі, зокрема Société en Commandite Spéciale (SCSp) у Люксембурзі або Limited Partnership у Великобританії, що також дають гнучкість у податковому та корпоративному структуруванні [70].

Венчурні фонди у міжнародному форматі зазвичай вимагають від компаній дотримання високих стандартів корпоративного управління та звітності. Інвестори очікують, що стартап забезпечуватиме прозорий облік та регулярний

моніторинг ключових показників діяльності, що дасть змогу ефективно керувати ризиками і приймати зважені управлінські рішення. Ба більше, зростає увага до ESG-факторів (Environmental, Social, and Governance), адже вони впливають на довгострокову стійкість компанії та її здатність залучати подальше фінансування. [69]

Ще одна характерна риса міжнародних венчурних угод полягає у застосуванні різноманітних фінансових інструментів, що враховують специфіку кожного стартапу й галузі. У таблиці нижче наведено порівняння найпоширеніших інструментів, які використовуються у міжнародному венчурному середовищі.

Таблиця 1.2

Основні інструменти міжнародного венчурного фінансування

Тип інструменту	Ключові характеристики	Переваги	Недоліки
Прямі інвестиції (Equity)	Купівля частки в акціонерному капіталі	Прямий вплив на компанію Потенційно високий прибуток при екзиті	Ризик втрати інвестицій Складнощі з оцінкою компанії
Конвертовані позики (Convertible Notes)	Надання коштів у форматі боргу, який може бути конвертовано в акції у майбутньому раунді	Гнучкість і швидкість залучення Менші юридичні витрати	Невизначеність щодо остаточної частки Можливий конфлікт при конвертації
SAFE (Simple Agreement for Future Equity)	Швидка угода без складної юридики: інвестор отримує право на акції у майбутньому раунді на пільгових умовах.	Популярність у акселераторів (YC) Швидкість підписання	Високий ступінь невизначеності
Привілейовані акції (Preferred Shares)	Акції з додатковими правами (пріоритет у розподілі прибутку, переважне право на дивіденди, ліквідаційні преференції)	Захист прав інвесторів Вищі шанси повернення вкладень	Може обмежувати дії фаундерів
Опціони та варранти	Право (але не зобов'язання) придбати додаткові акції за заздалегідь визначеною ціною.	Стимулювання ключових співробітників Гнучкість у часі	Складнощі з розрахунком справедливої ціни

Джерело: складено автором самостійно

Процес венчурного фінансування складається з декількох послідовних етапів, кожен із яких супроводжується специфічними процедурами й документами. У міжнародному контексті до цих етапів додаються вимоги, пов'язані з транскордонним переміщенням капіталу, різними правовими системами та культурними особливостями.

1. Первинний відбір та попередній аналіз (preliminary screening) - венчурні інвестори аналізують розмір та перспективи ринку, конкурентне середовище, унікальність бізнес-моделі. Також оцінюються компетенції фаундерів, їх попередній досвід, мотивація та спроможність адаптуватися до вимог інвестора.

2. Due Diligence – фінансовий, юридичний та технічний аудит: якщо стартап розробляє складну технологію (штучний інтелект, блокчейн, біотехнології), інвестор залучає зовнішніх консультантів і фахівців для глибокої технічної перевірки.

3. Оцінка та структурування угоди - оцінка вартості (valuation), складання Term Sheet та структурування угоди: визначення юридичної форми, створення додаткових юридичних осіб (SPV – Special Purpose Vehicle) в залежності від вимог країни-реципієнта інвестицій та країни походження інвестора.

4. Післяінвестиційний супровід (post-investment support) - участь у раді директорів, менторство та нетворкінг, а також контроль витрат та дотримання KPI.

5. Екзит (вихід з інвестиції) – відбувається шляхом продажу стратегічному інвестору (M&A), вторинний продаж (частку викуповують інші фонди або приватні інвестори), вихід на біржу (IPO), Management Buyout (викуп частки керівництвом компанії, якщо це передбачено умовами договору)

На кожному з цих етапів з'являються різноманітні ризики: від комерційного (чи знайде продукт попит на ринку), технологічного (чи реально досягнути заявлених характеристик), правового (захист інтелектуальної власності в різних юрисдикціях) до політичного (особливо в країнах із нестабільним законодавством або геополітичною ситуацією). Задля мінімізації

цих ризиків міжнародні венчурні фонди здійснюють детальний аудит, укладають захисні положення в договорі (protective provisions), розподіляють інвестиції траншами, а також за потреби працюють через місцевих партнерів та акселератори.

Важливою складовою міжнародного венчурного інвестування є діяльність акселераторів, інкубаторів та різноманітних програм підтримки стартапів, у тому числі державних. Вони не лише надають початкове фінансування, а й допомагають підприємцям доопрацювати бізнес-модель, підготуватися до переговорів з інвесторами, отримати доступ до ширшого кола контактів і можливостей. Успіх таких програм добре демонструють приклади Y Combinator [83], 500 Global [50], Techstars [76], які стали глобальними центрами тяжіння для талановитих команд з усього світу. Державна підтримка у певних країнах (Україна, Ізраїль, Естонія, Сінгапур) включає гранти, податкові пільги, консультаційну допомогу, що стимулює зростання локальних інноваційних екосистем.

Перспективи міжнародного венчурного інвестування лишаються позитивними, попри уповільнення активності в окремі періоди. Фокус інвесторів усе більше зміщується на індустрії майбутнього: штучний інтелект, фінтех, блокчейн, біотехнології, кліматичні та “зелені” технології [72]. Зростає і роль корпоративних венчурних фондів, які прагнуть знайти інновації поза межами власних R&D-відділів. Усе це сприяє глобалізації венчурного ринку, коли фонди активно шукають «приховані діаманти» в регіонах, які раніше не були у фокусі міжнародних інвесторів.

1.3. Етапи формування стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу в стартапи

Формування стратегії залучення іноземних венчурних інвестицій є одним із найважливіших завдань для інноваційних компаній, зокрема й для українських

ІТ-стартапів, які прагнуть вийти на глобальний ринок і прискорити власний розвиток за рахунок зовнішнього капіталу. Успішна взаємодія зі світовими венчурними фондами надає не лише додаткові фінансові ресурси, а й доступ до експертизи, контактів і міжнародних нетворкінгових можливостей. Проте залучення венчурних коштів з-за кордону пов'язане з низкою специфічних вимог і передбачає ретельне планування, оскільки венчурні інвестори приділяють велику увагу інвестиційній привабливості стартапу, прозорості бізнес-моделі, готовності до швидкого масштабування та професійному ризик-менеджменту.

Формування стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу до стартапу включає декілька послідовних етапів, що представлено на рис. 1.2.

Стартап, що розробляє інноваційне програмне забезпечення чи пропонує новий технологічний продукт, зазвичай має потребу у значному обсязі фінансування на етапах досліджень і розроблення, тестування прототипів, виходу на міжнародні ринки та подальшого масштабування. Якщо власних внутрішніх ресурсів або підтримки від локальних інвесторів бракує, саме іноземні венчурні фонди можуть забезпечити необхідний рівень капіталу й бути толерантними до високих ризиків, що властиві сферам з високою часткою науково-технологічної новизни. Сформулювавши стратегічне бачення, важливо зіставити його з поточним станом стартапу, аби визначити основні прогалини у фінансових, кадрових чи технологічних ресурсах. Такий аналіз дасть змогу зрозуміти, яку частину коштів стартап потенційно може отримати з інших джерел (наприклад, гранти, власний капітал, краудфандинг), а яку частку потреби найліпше закрити саме за рахунок венчурних інвестицій.

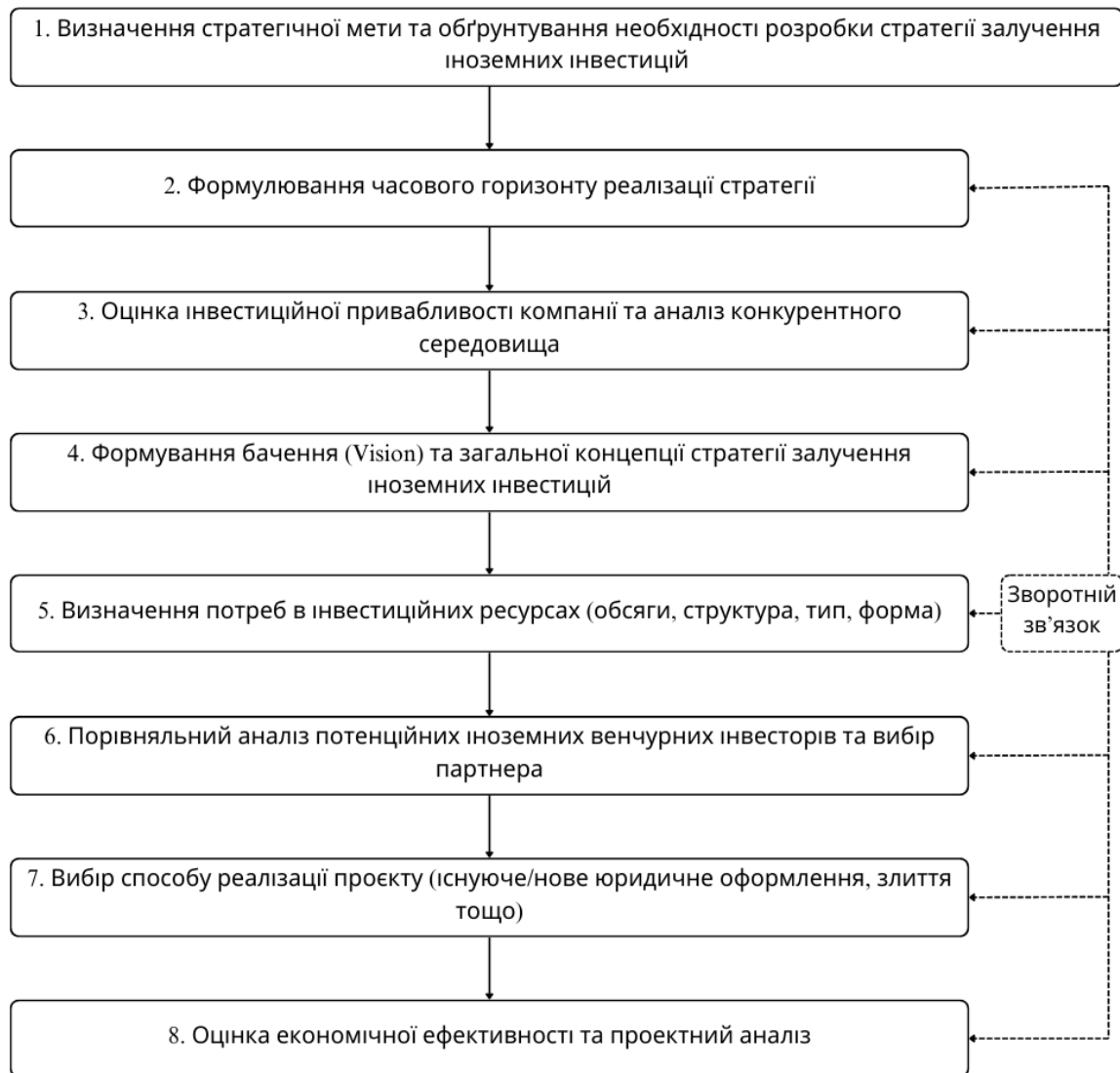


Рис. 1.2. Етапи формування стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу

Джерело: авторська розробка

Подальший крок полягає у встановленні чітких часових меж реалізації стратегії, адже венчурний цикл часто розглядають у довгостроковій перспективі (5–7 років), тоді як сам стартап, особливо на початкових фазах, може планувати розвиток більш динамічно. Водночас доцільно деталізувати короткострокові проміжки (6–12 місяців), упродовж яких необхідно виконати певні бізнес-завдання (доведення MVP до стабільної версії, вихід на початковий пул клієнтів, створення базових партнерських відносин), та середньострокові горизонти (1–3 роки), коли стартап уже прагне збільшити продажі, вийти на додаткові ринки або

розширити функціонал продукту. Іноземний інвестор зважатиме на ці плани й оцінюватиме, наскільки вони узгоджені з типовими венчурними раундами (Pre-seed, Seed, Series A, B тощо). Кожен раунд передбачає власну логіку: зокрема, Seed-раунд допомагає довести життєздатність продукту й досягти першого комерційного успіху, а Series A уже зосереджується на масштабуванні й побудові регулярних операційних процесів.

Важливо також провести комплексну оцінку інвестиційної привабливості компанії та детально проаналізувати конкурентне середовище. Для стартапу доцільно підготувати так званий внутрішній аудит, що включає аналіз фінансових метрик, структури витрат, рівня рентабельності, готовності управлінської команди та наявних активів: патентів, інтелектуальної власності, прототипів чи вже діючих версій продукту. На цьому етапі критично оцінюють сильні та слабкі сторони проєкту, його можливості та загрози (SWOT-аналіз), аби зрозуміти, чи справді стартап має унікальний потенціал для прориву на глобальних ринках, чи лише копіює вже існуючі технологічні рішення. Додатково необхідно здійснити конкурентний аналіз і визначити, чим компанія відрізняється від інших гравців на світовому ринку. Наприклад, якщо стартап пропонує технологію штучного інтелекту для аналізу великих даних, варто з'ясувати, які аналоги існують у США, Європі чи Азії, та підкреслити особливості свого продукту: кращу точність алгоритму, швидкість обробки даних, зручність інтеграції чи нижчу вартість. Така ретельність дозволить грамотно позиціонувати пропозицію перед іноземними фондами.

Після аудиту внутрішніх можливостей і зовнішнього ринку потрібно сформулювати узгоджене бачення стратегії залучення іноземних інвестицій. Ідеться про те, щоб визначити, куди саме будуть спрямовані кошти та який ефект вони мають принести. Якщо головною цінністю стартапу є інноваційне ядро продукту, варто показати інвесторам, що додаткові вливання дадуть змогу розширити дослідницько-розробницьку діяльність, вивести технологію на масштабніший рівень або суттєво покращити її конкурентні характеристики. У багатьох

випадках стартапам потрібне також фінансування масштабування на міжнародних ринках, оскільки це передбачає витрати на локалізацію продукту, маркетингові кампанії, юридичне оформлення та формування партнерської мережі в різних країнах. Залучаючи іноземний венчурний капітал, можна отримати «розумні гроші» (smart money) — тобто не лише суму інвестицій, а й потенціал для виходу на нові ринки через контакти та експертизу інвестора.

На основі сформованого бачення компанія переходить до визначення конкретних потреб у інвестиційних ресурсах. Тут важливо прорахувати обсяг фінансування, який забезпечить реалізацію ключових завдань, наприклад створення команди розробників, розгортання маркетингової стратегії, закупівлю необхідних технологій чи облаштування офісної інфраструктури. Обсяги мають бути реалістичними й поетапними: інвестори захочуть побачити, що кожен раунд коштів спрямований на конкретні віхи розвитку (milestones) і супроводжується чіткими метриками. Складовою цього етапу є також вибір оптимального типу та форми фінансування: хтось віддає перевагу модельним SAFE-угодам, інші стартапи надають перевагу конвертованим позикам (convertible notes) чи одразу погоджуються на equity-financing (продаж частки компанії). Зазвичай міжнародні інвестори пропонують різні варіанти, проте необхідно зважати на юридичні наслідки для засновників, ризик надмірного розмивання часток і потенційні складнощі під час наступних раундів.

Нерідко визначальним моментом стає порівняльний аналіз потенційних іноземних венчурних фондів і вибір оптимального партнера. Залежно від сфери діяльності та стадії зрілості стартапу варто звзвити пошук до фондів, які спеціалізуються на конкретних галузях (наприклад, FinTech, AgriTech, HealthTech), і мають відповідний досвід та портфель. Критично необхідно з'ясувати, чи пропонують вони консультативну чи менторську підтримку, чи мають безпосередні зв'язки з цікавими для стартапу ринками, якими є умови входу та потенційного виходу, і наскільки глибоко вони залучатимуться до операційного управління. Сам стартап може порівнювати інвесторів за розміром

середнього чека, швидкістю ухвалення рішень, репутацією та попередніми кейсами. Усе це формує алгоритм відбору, що допомагає уникнути невдалого або надмірно обмежувального партнерства.

Важливим кроком є вибір способу реалізації самого проєкту з погляду юридичного оформлення, особливо якщо йдеться про структурування в закордонній юрисдикції. У деяких випадках вигідніше зареєструвати компанію у штаті Делавер (США) чи в Естонії, адже іноземні венчурні інвестори віддають перевагу прозорим правовим середовищам з розвиненою судовою практикою та чіткими механізмами захисту прав міноритарних акціонерів. Натомість дослідницькі та розробницькі підрозділи можуть залишатися в Україні, зокрема й через наявність кваліфікованих ІТ-фахівців та нижчі операційні витрати. Стартап має також передбачити акціонерну угоду, в якій прописують структуру власності, права й обов'язки всіх сторін, опціони для членів команди, а також механізми вирішення спорів.

Не менш вагома частина процесу – оцінка економічної ефективності та розроблення кількох сценаріїв розвитку, аби продемонструвати потенційним інвесторам реалістичність фінансових прогнозів. Використання класичних методів (NPV, IRR, Payback Period) дозволяє підрахувати, чи справді кошти, які планують вкласти венчурні фонди, принесуть відповідний дохід. Разом із тим необхідно застосувати аналіз сценаріїв, адже стартапи діють в умовах суттєвої невизначеності й повинні враховувати різні варіанти: від оптимістичного (швидке зростання та високий попит) до песимістичного (посилена конкуренція або сповільнення економічного середовища). Окремо постає питання valuation – визначення оціночної вартості компанії, що є одним із найважливіших та найделікатніших моментів у перемовинах із інвесторами. Варто зіставляти свій підхід DCF (Discounted Cash Flow) або мультиплікатори (EV/EBITDA, EV/Revenue) із подібними кейсами в ті ж галузі, про що можна дізнатися з баз даних на зразок Crunchbase, PitchBook чи CB Insights.

Розроблену стратегію неможливо реалізувати без налагодженої системи управління ризиками, адже у контексті міжнародного співробітництва виникають додаткові виклики: валютні коливання, геополітична нестабільність, правова невизначеність, регуляторні обмеження щодо перетину капіталу чи реєстрації прав інтелектуальної власності (EBRD, 2020). Компанія має ідентифікувати ці ризики, оцінити їх вірогідність і наслідки, а також запропонувати інструменти мінімізації. Для прикладу, якщо існує ризик істотної девальвації валюти, можна передбачити механізми хеджування, якщо є ймовірність змін законодавства – провести консультації з профільними юридичними компаніями, а якщо ринок зростає повільніше, ніж очікувалося, треба заздалегідь підготувати план В зі скороченням витрат чи переорієнтацією на інший сегмент клієнтів. Проактивний ризик-менеджмент свідчить про професійний підхід команди та підвищує довіру інвесторів.

Фінальним і водночас безперервним етапом стає зворотній зв'язок та коригування стратегії залучення іноземних венчурних інвестицій. Після підписання угоди зі світовим фондом чи консорціумом інвесторів розпочинається період активної взаємодії, де компанія має регулярно звітувати про досягнуті результати, використання коштів, проблеми та успіхи. Венчурні інвестори зазвичай запитують у стартапу квартальну чи навіть місячну звітність, щоб у разі потреби оперативно скоригувати план і допомогти в розв'язанні організаційних труднощів. Якщо ринок або технології змінюються швидко, стартап повинен адаптувати свій продукт і стратегію, а іноземний інвестор – сприяти переорієнтації за рахунок власних зв'язків і досвіду. Також за умови досягнення поставлених цілей логічно готуватися до наступних раундів (Series B, C) або планувати потенційний exit, коли інвестор може реалізувати свою частку через продаж іншим зацікавленим сторонам чи публічне розміщення акцій (IPO).

Висновки до розділу 1

Економічна сутність стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу базується на системному розумінні природи стратегії як багатокомпонентної категорії, що визначає головну мету та окреслює способи її досягнення. У межах такої стратегії важливо розрізнити поняття «інвестиції» (як цілеспрямовані дії зі збільшення прибутку) та «капітал» (як сукупність ресурсів, задіяних у виробничих процесах). Саме венчурний капітал, який має високий рівень ризику, слугує рушієм інноваційного розвитку, дозволяючи стартапам чи швидкозростаючим компаніям залучати ресурси для реалізації перспективних проєктів. Запропоновано авторське визначення категорії «стратегія залучення міжнародного капіталу» – це довгостроковий комплексний план дій суб'єкта господарювання, спрямований на забезпечення притоку зовнішніх фінансових ресурсів, розроблений з урахуванням внутрішнього потенціалу та зовнішніх факторів середовища, узгоджений із стратегічними економічними цілями цього суб'єкта та реалізований на засадах системності.

Специфіка та механізми міжнародного венчурного інвестування полягають у тому, що воно здійснюється через низку інструментів (від прямих інвестицій до конвертованих позик і SAFE-угод), структурованих зазвичай за моделлю Limited Partnership. Таке інвестування передбачає вищі вимоги до прозорості діяльності, управління, дотримання правових норм кількох юрисдикцій, а також відкриває стартапам доступ до менторства й глобальних ринків. Порівняно з локальним венчурним капіталом, міжнародний має розширені можливості масштабу та диверсифікації, але вимагає від компаній ретельнішого аудитування, розвиненого ризик-менеджменту та відповідності міжнародним стандартам корпоративного управління.

Формування стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу в стартапи включає кілька послідовних етапів: визначення стратегічної візії та цілей, аудит внутрішнього потенціалу й зовнішніх ринкових можливостей, побудову детального плану щодо необхідного обсягу фінансування та вибору

інструментів, пошук та оцінку релевантних іноземних фондів, юридичне структурування проєкту, а також розробку системи ризик-менеджменту. Успішна реалізація цієї стратегії забезпечує не лише залучення коштів, а й отримання міжнародного досвіду, експертизи, контактів та прискорює масштабування інноваційної діяльності.

РОЗДІЛ 2. СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В ІТ-СЕКТОР УКРАЇНИ

2.1. Оцінка впливу бізнес-середовища на розвиток ІТ-сектору України

Український ІТ-сектор розвивається на тлі мінливих макроекономічних умов країни. У 2022 році, з початком повномасштабної війни, ВВП України різко скоротився – майже на 30%, інфляція прискорилася, а Національний банк запровадив жорсткі валютні обмеження для стабілізації фінансової системи. Попри ці виклики, ІТ-галузь виявилася відносно стійкою. Частка ІТ у структурі економіки неухильно зростала і нині становить близько 5% ВВП України. Для порівняння, у розвиненіших економіках регіону цей показник вищий (наприклад, у Польщі – ~8%, Чехії – ~11%, Німеччині – ~14%), однак для України ІТ-сектор став «точкою росту», підтримуючи економіку під час спаду.

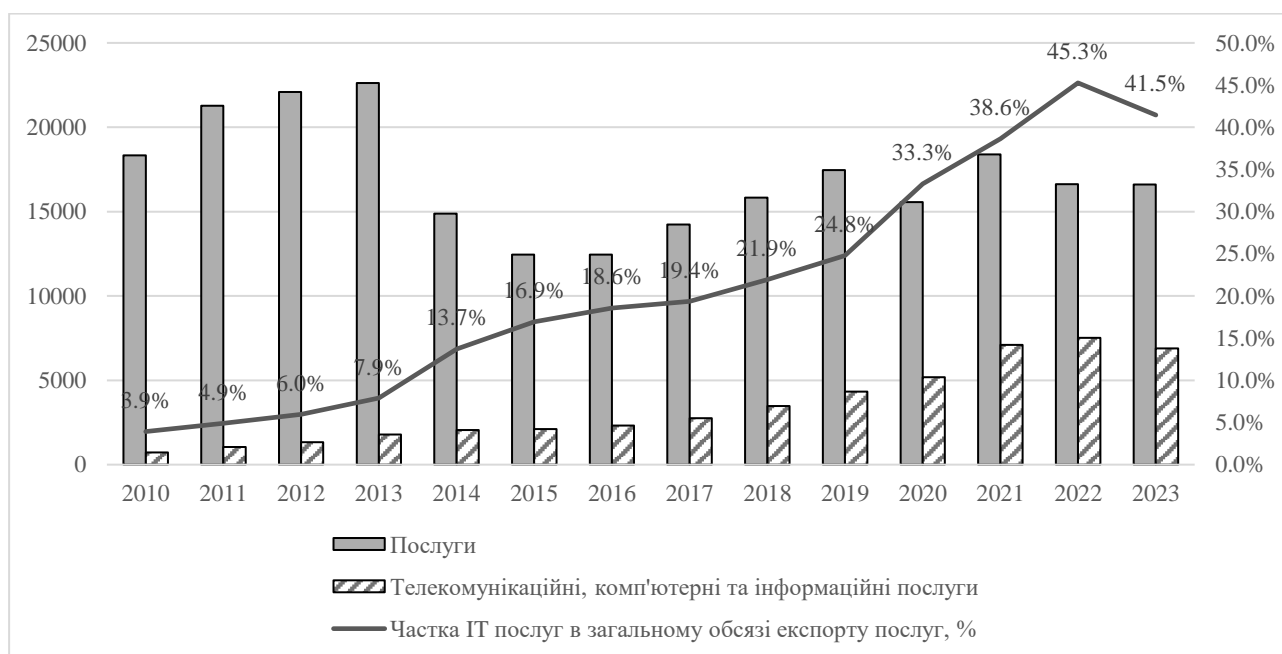


Рис. 2.1. Динаміка частки експорту телекомунікаційних, комп'ютерних та інформаційних послуг у загальній структурі експорту послуг України, %, млн. дол. США.

Джерело: складено автором самостійно на основі [44]

Одним із ключових внесків ІТ-індустрії є експорт послуг. Обсяги експорту комп'ютерних та інформаційних послуг неухильно зростали останнє десятиліття й досягли рекордних значень у 2021–2022 роках (див. рис. 2.1). Зокрема, у 2021 році експорт ІТ-послуг склав \$6,94 млрд, а у 2022-му, попри війну, зріс до \$7,35 млрд (+5,8%) [44]. В розпал економічної кризи ІТ-сектор залишався одним із небагатьох, хто демонстрував ріст. Частка ІТ в експорті послуг України перевищила 40%, а в сукупному експорті (разом із товарами) досягла 12,8%. Таким чином, понад восьму частину усього українського експорту забезпечують ІТ-компанії. Головними ринками збуту традиційно є країни Заходу – більш ніж 36% виторгу від ІТ-експорту надходить зі США, значну частку також становлять замовлення з ЄС [44]. Макроекономічна нестабільність, зокрема коливання курсу гривні та обмеження на рух валютних коштів, певною мірою впливали на галузь, змушуючи ІТ-компанії адаптуватися до правил конвертації валютної виручки та контролю за транскордонними платежами. Втім, високий зовнішній попит і валютна виручка від ІТ пом'якшували негативний вплив внутрішньої економічної кризи, забезпечуючи притік валюти та податкові надходження. За 2022 рік представники ІТ-індустрії сплатили близько \$585 млн податків до бюджетів різних рівнів [25], що допомагає підтримувати економіку країни.

Доступ до фінансування є критично важливим для динаміки українського ІТ-сектору. Останні роки продемонстрували циклічність венчурних інвестицій: 2021 рік став піковим – обсяг венчурних вкладень в українські технологічні компанії сягнув приблизно \$832 млн. [9] Цей рекорд відображав глобальний інвестиційний бум та успіх кількох українських «зірок» (наприклад, Grammarly, Reople.ai тощо). Проте у 2022-му ситуація різко змінилася. Через поєднання війни та загальносвітового спаду венчурного ринку обсяг інвестицій в українські стартапи впав на 74% – до \$218 млн у порівнянні з попереднім роком. Фактично, інвестиційна активність відкотилася до рівня п'ятирічної давнини. Найбільше постраждали пізні раунди, тоді як на ранніх стадіях окремі угоди все ж відбувалися. У 2023 році спад інвестицій уповільнився – загальна сума

венчурних угод склала близько \$209 млн, що лише на ~11% менше за рівень 2022 року [5]. Це свідчить про певну стабілізацію: після шоку початку війни інвестори починають повертатися, хоч і з більшою обережністю. Середня сума раундів зменшилася, а оцінки компаній стали стриманішими, відображаючи зростання ризиків.

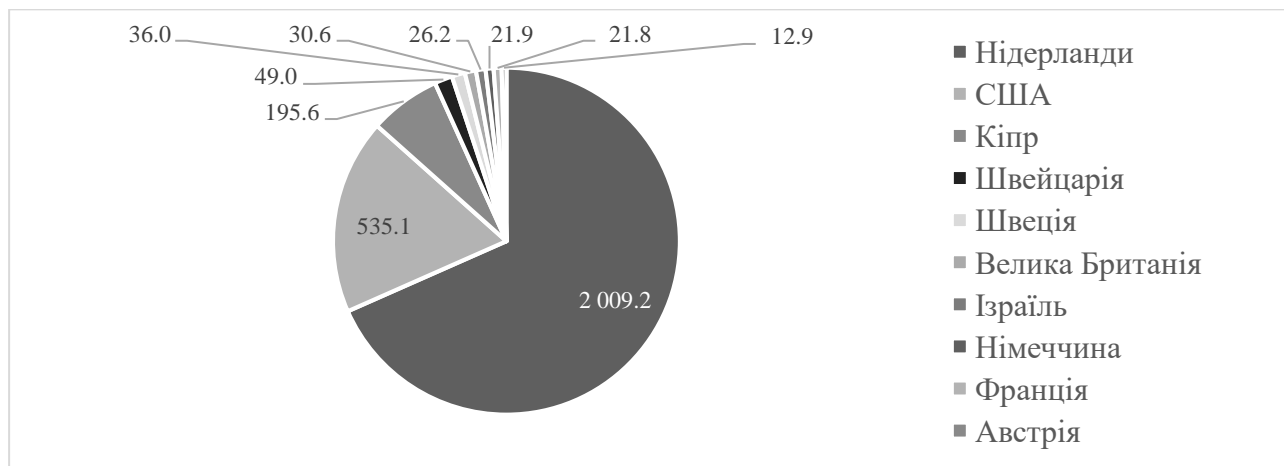


Рис. 2.2. Топ-10 країн-донорів ПІІ в ІТ-сектор України станом на 2023р., млн. дол. США

Джерело: складено автором самостійно на основі [43]

Аналіз географічного розподілу прямого іноземного інвестування (ПІІ) в ІТ-секторі України (рис. 2.2.) демонструє наступні особливості. Найбільший внесок надають Нідерланди – \$2 млрд, що становить близько двох третин від загального обсягу. США займають друге місце з інвестиціями у розмірі 535,1 млн, а Кіпр завершує трійку лідерів із сумою 195,6 млн. Отже, структура ПІІ в ІТ-секторі є дуже концентрованою, оскільки дві провідні країни-донори – Нідерланди та США – разом забезпечують більше 80% іноземних інвестицій у цьому сегменті.

Попри загальний спад, в інвестиційному середовищі України спостерігалися і позитивні сигнали. У 2022 році кілька великих угод склали левову частку залученого капіталу – 4 компанії забезпечили 62% обсягу інвестицій. Серед них – стартап AirSlate (розробник SaaS-рішень для документообігу), що в липні 2022 залучив \$51,5 млн і досяг оцінки \$1,25 млрд (ставши «єдиногом»), платформа для вивчення мов Preply (\$50 млн у раунді С),

фінтех Fintech Farm (~\$30 млн сумарно) та кібербезпековий проєкт Spin.ai (\$16 млн) [8]. Ці угоди свідчать, що навіть під час війни глобальні інвестори готові вкладати у високопотенційні українські проєкти. Іноземний венчурний капітал традиційно домінує в структурі фінансування – значна частка інвестицій надходить від фондів США, Європи, а також від української діаспори. Прямі іноземні інвестиції у сектор теж тривають: великі міжнародні технологічні компанії (Microsoft, Samsung, Oracle та ін.) зберігають свою присутність у вигляді R&D-офісів, інвестуючи в місцевий людський капітал. За даними Львівського ІТ Кластера, ІТ-інвестиції в Україну у 2022 році склали \$238 млн (венчур + розвиток R&D-центрів) [31]. Крім того, у відповідь на війну міжнародні партнери запустили спеціальні фонди підтримки – зокрема, Данія оголосила програму для українського техбізнесу обсягом 1 млрд данських крон. Відтак доступ до фінансування для українських ІТ-компаній залишається непростим, але не закритим: найперспективніші стартапи продовжують знаходити кошти (часто реєструючи бізнес за кордоном), тоді як для більшості галузі головним джерелом залишається експортний дохід.

Щоб краще оцінити бізнес-середовище України, варто зіставити його з країнами Центрально-Східної Європи, які конкурують за інвестиції та замовлення в ІТ. У довоєнний період Україна активно наздоганяла сусідів за показниками інновацій. За Global Innovation Index 2021 країна займала 49-те місце, у 2022-му опустилася на 57-ме через війну, але вже в 2023-му піднялася на 55-те [62]. Це свідчить, що рівень інноваційного потенціалу України перевищує очікуваний для її поточного економічного стану. Схожа тенденція і за Global Startup Ecosystem Index 2024, де Україна посіла 46-ту позицію та повернулася до топ-50 [63]. У Східній Європі вона тримається в першій десятці (9-те місце), випередивши Латвію й Хорватію. За даними StartupBlink, у країні налічується понад 600 технологічних стартапів, серед яких уже є два «єдинороги» з оцінкою \$1+ млрд [63]. Для порівняння, у Польщі таких «єдинорогів» сім, але Україна

демонструє співмірні темпи появи нових інноваційних компаній, незважаючи на війну.

За легкістю ведення бізнесу та податковим навантаженням Україна теж намагається конкурувати із сусідами. Базова ставка податку на прибуток (18%) майже відповідає польській (19%) чи чеській (21%), проте спеціальний режим «Дія.City» створює значно кращі умови для ІТ-фірм, яких у подібному форматі в інших країнах регіону немає. Утім, Польща пропонує податкові пільги для R&D-центрів та вихід на великий європейський ринок, а Румунія має 0% ПДФО для програмістів. Своєю чергою, в Естонії податок на реінвестований прибуток дорівнює 0%. Головні переваги України – це великий пул талантів (понад 300 тисяч ІТ-спеціалістів [21]) та відносно невисокі витрати на ведення бізнесу. До війни Київ входив до топ-30 міст світу за кількістю інженерів-програмістів [22]. Водночас фактори правової нестабільності й військових ризиків усе ще стримують міжнародний капітал.

Не зважаючи на безпрецедентні труднощі, український ІТ-сектор продемонстрував високу стійкість та адаптивність у воєнний час. Індустрія швидко перейшла на віддалену роботу, що було відносно легко завдяки її цифровому характеру та попередньому досвіду пандемії. Навіть під обстрілами та блекаутами ІТ-фахівці продовжували виконувати контракти: офіси обладнували генераторами, інтернет-зв'язок підтримували через Starlink. У підсумку галузь не лише вижила, а й зросла у 2022 році, принісши \$7,52 млрд експортної виручки (+5% рік до року), тоді як економіка в цілому скоротилася майже на третину. Це стало можливим завдяки поєднанню факторів: високій гнучкості дистанційної роботи, патріотичній відданості кадрів (98% компаній продовжили діяльність, лише ~2% закрилися через війну) і підтримці з боку західних клієнтів. У перші місяці війни багато міжнародних замовників публічно підтвердили готовність продовжувати співпрацю з українськими командами (за даними *NY Times*, ~95% контрактів були збережені), а технологічні гіганти надали допомогу – від хмарних кредитів до прямих інвестицій у кібероборону

України. Війна також стимулювала появу нових напрямків: українські ІТ-стартапи активно включилися у розробки для оборонної сфери (БПЛА, військове ПЗ, кібербезпека), з'явилися прецеденти інвестицій глобальних оборонних компаній у українські технології.

У 2023 році, однак, ефект “імунітету” почав слабшати – світова економічна рецесія та «втома» від війни вплинули на ІТ-ринок. Обсяг експорту ІТ-послуг у 2023 році знизився на 8,5% і фактично повернувся до рівня 2021 року. Якщо у 2022-му багато хто сприймав роботу з Україною як внесок у підтримку країни, то на третій рік війни бізнес-логіка бере гору: іноземні клієнти обережніше ставляться до нових контрактів, а венчурні інвестори вимагають планів релокації команд або диверсифікації ризиків. Глобальні тренди теж додають викликів – після бурхливого зростання 2020–2021 років світовий ІТ-сектор переживає спад інвестицій і скорочення персоналу, що зменшує кількість замовлень для аутсорсерів. Втім, попри ці фактори, український ІТ-бізнес залишається вагомим гравцем на світовому ринку послуг. Його переваги – висока кваліфікація інженерів, конкурентна вартість та репутація витривалих фахівців, здатних працювати за будь-яких умов. Ці чинники дозволяють сподіватися, що після завершення війни сектор стане одним із локомотивів відновлення економіки.

2.2. Тенденції та особливості залучення іноземного венчурного капіталу в ІТ-сектор України

За останні десять років обсяги венчурних інвестицій в український ІТ-сектор виростили з десятків мільйонів до сотень мільйонів доларів щорічно. Якщо у 2014 році загальна сума інвестицій у стартапи була близько \$42 млн, то вже у 2015 вона зросла до ~\$146 млн (утричі більше) при 66 угодах (див. табл. 2.1). Далі ринок демонстрував стаке зростання: у 2018 році інвестиції сягнули ~\$323 млн (у 1,5 раза більше, ніж у 2017), у 2019 – \$542 млн, а в 2020 – \$571 млн. Безпосередньо перед повномасштабною війною спостерігалися пікові

показники: у 2021 році українські стартапи залучили близько \$832 млн венчурного капіталу У 2022 році інвестиції різко впали на 74% (до \$218 млн), проте ринок проявив певну стійкість: окремі компанії (AirSlate, Preply) залучили 62% усього обсягу [51, 58].

Таблиця 2.1

Аналіз обсягів венчурного інвестування у стартапи України у 2014-2024 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%
2023	264	222	46	628,57%	121,10%	528,57%	21,10%
2024	310	268	46	738,10%	117,42%	638,10%	17,42%

Джерело: складено автором самостійно на основі [51, 58]

Відповідно до останніх даних [51], у 2024 році обсяги венчурного інвестування зросли до \$310 млн, що на 46% більше, ніж у 2022-му. Незважаючи на те, що це нижче довоєнних рівнів, часткове відновлення вказує на повернення інтересу іноземних фондів.

Крім безпосередньо воєнного чинника, негативно позначилися й глобальні тенденції: оцінки ринкової вартості українських стартапів знизилися в середньому на 14% за 2022-й. Водночас ринок продемонстрував певну стійкість: за початок воєнного періоду (2022 та перший квартал 2023) стартапи з українським корінням сумарно залучили понад \$880 млн у майже 200 угодах, причому близько \$666 млн із цієї суми (понад 75%) припало на п'ять найбільших раундів. Традиційно сильними для України залишаються Fintech, SaaS, блокчейн і штучний інтелект, однак із початком війни сфокусовані на військових

технологіях проєкти (DefenseTech) вийшли в окремий пріоритет. Вже наприкінці 2024 року кількість угод у DefenseTech зростає вчетверо проти провального 2022-го. Попри воєнні потрясіння, загальна вартість українських стартапів за останні п'ять років збільшилася на 703%, що свідчить про значний довгостроковий потенціал. [51]

В українську стартап-екосистему інвестує широкий спектр джерел венчурного капіталу, причому значну роль відіграють іноземні інвестори. До 2022 року частка іноземного капіталу у венчурних раундах стабільно зростала – зараз закордонні фонди та ангели переважають як за кількістю угод, так і за обсягами інвестицій. Серед ключових гравців – відомі міжнародні VC-фонди (наприклад, Horizon Capital, TA Ventures, AVentures Capital, Flyer One Ventures тощо), глобальні акселератори (500 Global, Plug and Play, TechStars) і корпоративні інвестори. Наприклад, у найбільшому раунді 2023 року – \$200 млн інвестицій в платформу Creatio – взяли участь американські фонди Sapphire Ventures та StepStone, а також український Horizon Capital. Загалом, за 2023–2024 рр. українські стартапи закрили понад 40 великих угод на суму ~\$310 млн, при цьому майже в усіх були присутні іноземні інвестори [80].

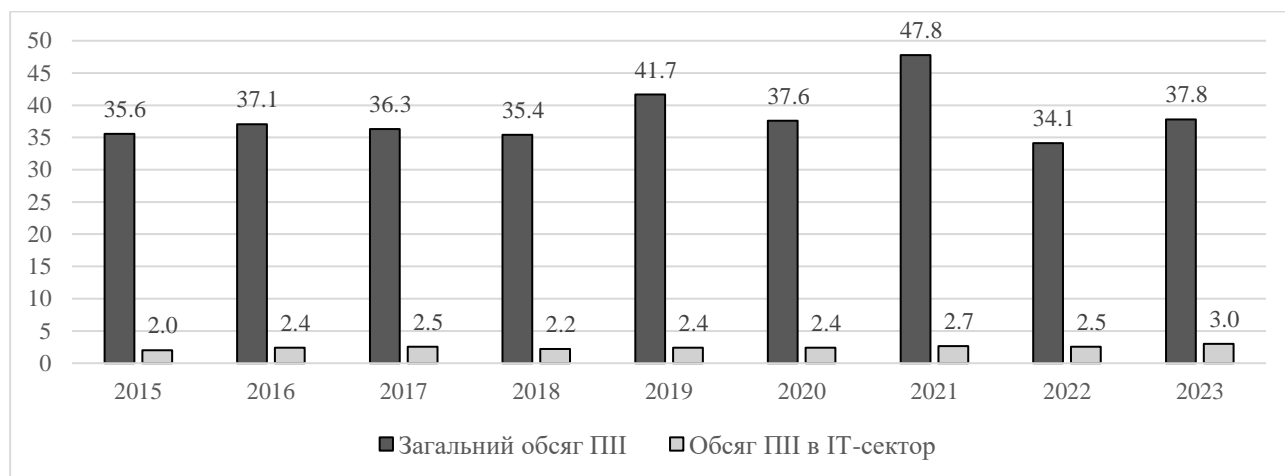


Рис. 2.3. Кумулятивні обсяги ПІІ (інструменти участі в капіталі) в сектор «Інформація та телекомунікації» України, млрд дол. США

Джерело: складено автором самостійно на основі [43]

Упродовж 2015–2023 рр. вітчизняний сектор «Інформація та телекомунікації» демонстрував сталий приріст надходжень прямих іноземних

інвестицій у вигляді участі в капіталі (див. рис. 2.3). Лише у 2023 році їх обсяг сягнув 3 млрд дол. США, що відповідає 8 % від загального притоку ПІІ в Україну.

Частка іноземного капіталу в структурі венчурного фінансування оцінюється більше ніж у половину ринку. За даними дослідження UVCA, у 2022 році близько 50–60% венчурних угод було здійснено за участі іноземних інвесторів, а за обсягами їх вкладень частка ще вища (оскільки місцеві фонди зазвичай менші) [35]. Українські приватні фонди та бізнес-ангели також активні, але їх можливості обмежені: наприклад, у 2015 році тільки ~48% капіталу приходило від локальних інвесторів, решта – від закордонних. Після 2022 року низка українських VC-фондів продовжила роботу всупереч війні (серед них SMRK, Horizon Capital, u.ventures, TA Ventures, Flyer One Ventures, N1 тощо), а також з'явилися нові фонди навіть у воєнний час (засновані у 2022–2023 рр. Geek Ventures, SID Venture Partners, Нупра, Vesna Capital та ін. Це свідчить про віру інвесторів у перспективи ринку.

Повномасштабне вторгнення росії стало найпотужнішим дестабілізуючим фактором для українського венчурного ринку: безпекові ризики, мобілізація, релокація команд і відтік кадрів (понад 120 тис. ІТ-фахівців виїхали з країни) ускладнили залучення капіталу [64]. У 2022 році низка фондів або припинила нові інвестиції, або сильно зменшила чеки, що призвело до 74%-го зниження обсягів ринку [81]. При цьому більшість стартапів перереєструвалися в юрисдикціях США чи ЄС, аби убезпечити інвесторів і мати кращі умови для екзитів. Водночас війна стимулювала розвиток **DefenseTech**, де у 2023–2024 рр. відбулось суттєве пожвавлення: урядова платформа Brave1 почала видавати гранти для оборонних стартапів, а глобальні фонди зацікавилися військовими технологіями, враховуючи зростання оборонних бюджетів у світі. Після найбільшого шоку 2022-го у 2023–2024 рр. ринок почав поступово відновлюватися: з'явилися нові венчурні фонди, а деякі існуючі заявили про готовність активніше інвестувати у перспективні команди. Передбачається, що

після перемоги України настане справжній інвестиційний бум, адже чимало фондів очікують стабілізації, щоб зайти на ринок відбудови.

У регіоні Центрально-Східної Європи Україна посідала 6-те місце за обсягом венчурних інвестицій у 2022 році, поступаючись Естонії, Чехії, Хорватії та Польщі [51]. Естонія вийшла в лідери завдяки кільком «єдинорогам» і рекордним вливанням понад \$1,3 млрд, а Польща, як найбільша економіка регіону, має щорічні показники на рівні \$0,5–1 млрд. Проте якщо брати до уваги й стартапи з українськими фаундерами, що зареєстровані за кордоном, загальні суми залученого капіталу впритул наближаються до топ-5 у ЦСЄ. Україна також лідирує за кількістю AI-стартапів (понад 240), поступаючись лише Польщі. Основною відмінністю від сусідів залишається переважна реєстрація стартапів в іноземних юрисдикціях (90–100%), тоді як, наприклад, в Естонії понад 60% проектів зберігають домашню реєстрацію. Попри це, українські міста (Київ, Львів, Харків, Одеса, Тернопіль, Дніпро) стабільно потрапляють до європейських рейтингів стартап-локацій, засвідчуючи значний потенціал розвитку.

Українська венчурна екосистема перебуває на етапі трансформації, і найближчі роки можуть принести істотні зміни у форматі залучення інвестицій. Однією з тенденцій є посилення ролі держави та спеціальних програм у підтримці стартапів. З 2019 року діє Український фонд стартапів (USF), що надає гранти \$25–50 тис. на пре-сід та до \$50–100 тис. на сід-стадії – він уже профінансував понад 250 стартапів на суму \$8,2 млн. Після початку війни держава запустила платформу Brave1 для DefenseTech-стартапів, співфінансовану з бюджетних і донорських коштів, – це приклад цільової підтримки критично важливого напрямку. Також створюються стимули для повернення бізнесів в юрисдикцію України після війни (реформа ІТ-парків Дія City з пільговим оподаткуванням, плани страхування воєнних ризиків для інвесторів тощо). Урядові ініціативи з післявоєнного відновлення, як-от Funds of

Funds за підтримки ЄС або USAID, можуть частково спрямовуватися і у венчурні проекти, особливо в сфері інфраструктури, енергетики, кібербезпеки.

На ринку капіталу з'являються нові формати інвестування. По-перше, розвиток платформ краудфандингу та краудінвестингу: ще у 2017 українські проекти успішно залучали кошти на Kickstarter (приклад – гаджет Senstone зібрав \$370 тис. через crowdfunding). Зараз же розглядається запуск локальних платформ для equity-crowdfunding, що дозволить широкому колу дрібних інвесторів вкладатися у стартапи на сумі \$5–50 тис. (як відзначав А. Зінчук, готуються механізми, які дозволять залучати \$200–500 тис. від багатьох інвесторів за кордону в один проект). По-друге, корпоративні венчурні фонди: великі українські ІТ-компанії та бізнес-групи починають створювати CVC-фонди для інвестування в інновації (напр., Genesis, Roosh Ventures у сфері AI. По-третє, зростає роль private equity та сімейних офісів – деякі пізні стадії фінансуються вже не класичними VC, а приватними інвесторами, які хочуть зайти на перспективний ринок до його буму. Очікується також, що міжнародні фонди розвитку (EBRD, IFC тощо) створять спеціальні програми співфінансування українських венчурних фондів, щоб забезпечити притік «довгих грошей» у галузь. До кінця 2025 року аналітики прогнозують поступове відновлення венчурного ринку України. За словами учасників UVCA, українська екосистема навіть у воєнний час заклала основу для подальшого зростання у 2023–2024 рр., хоча будь-які прогнози все ще обережні через високий рівень нестабільності. Існує значний відкладений попит: 17 спеціалізованих фондів, орієнтованих на українські стартапи, вже залучають капітал і мають совокупно ~\$1,4 млрд під управлінням для майбутніх інвестицій. Після стабілізації ситуації ці кошти підуть в роботу, потенційно викликавши сплеск венчурних угод. Очікується поява нових “зірок” у сферах AI, робототехніки, військових технологій, GreenTech, що відповідатимуть глобальним трендам і потребам країни. В перспективі 3–5 років Україна може надолужити згаяне: експерти вважають, що за умови успішного завершення війни та реформ, обсяги венчурних інвестицій

можуть повернутися на докризовий тренд і навіть перевищити \$1 млрд на рік до кінця 2025.

Загалом, у сфері залучення венчурного капіталу в ІТ-сектор України відслідковуються наступні тенденції:

1. Стабільне довгострокове зростання обсягів венчурного капіталу: від десятків мільйонів у 2014 до сотень мільйонів у 2021, з частковим відновленням після різкого падіння у 2022–2023 рр.

2. Перевага іноземного капіталу: частка закордонних фондів та ангелів стабільно висока (понад половину ринку), що формує глобальну інтеграцію української стартап-екосистеми.

3. Реєстрація в іноземних юрисдикціях: більшість команд переносять компанії у США чи ЄС через безпекові ризики та кращі умови для екзитів і залучення інвестицій.

4. Активізація DefenseTech: війна стала каталізатором розвитку військових технологій, що отримують державну та венчурну підтримку (зокрема, через платформу Brave1).

5. Нові венчурні фонди навіть у період війни: SMRK, Horizon Capital, TA Ventures, Flyer One Ventures, N1 продовжили працювати, а такі фонди, як Geek Ventures, SID Venture Partners, Нура, Vesna Capital, створено вже після 2022 року.

6. Розширення державної підтримки: гранти від Українського фонду стартапів (USF), пільги в межах «Дія City», державні ініціативи з відновлення та платформа Brave1 для DefenseTech стартапів.

7. Нові формати фінансування: розвиток краудінвестингу, поява корпоративних венчурних фондів (напр., Roosh Ventures), зростання участі сімейних офісів і private equity на пізніх стадіях.

8. Позитивні довгострокові прогнози: очікується відновлення та подальше збільшення обсягів венчурних інвестицій після стабілізації, з потенціалом повернення до докризового тренду (\$1 млрд+ на рік).

Для поглиблення аналізу було здійснене цільове опитування українських та американських ІТ-стартапів у грудні 2024 р. Анкету (див. Додаток Б) було розіслано 25 компаніям-респондентам (20 з України, 5 з США), з яких 16 (64 %) надали повні відповіді. У вибірці переважають співзасновники та C-level менеджери молодих команд чисельністю до десяти осіб.

Головні результати узагальнено у Додатку В, зокрема:

1. **Етап розвитку:** 55 % проєктів знаходяться на стадії “ідеї/прототипу”, 30% — на ранньому запуску та 15% - на етапі масштабуванні.

2. **Джерела фінансування:** домінують власні кошти (68,8 %) та гранти (50 %); залучення бізнес-ангелів відзначили 43,8 % опитаних.

3. **Ключові бар’єри:** нестача досвіду команди (62,5 %) і обмеженість ринкового потенціалу (50 %).

4. **Критерії відбору інвестора:** на першому місці сума інвестицій (90 %), далі — експертиза у галузі (60 %) та мережа контактів (25 %).

5. **Ефективні канали контакту:** професійні мережі (LinkedIn тощо) — 25%, рекомендації менторів/партнерів — 55 %, індустріальні конференції – 80%.

6. **Нефінансова підтримка:** 70 % очікують менторства та 60 % — доступу до мережі контактів інвестора.

Отримані дані підтверджують загальносвітові тенденції, але також виокремлюють специфічні для України чинники (наприклад, особлива роль грантових програм та високий запит на менторство).

2.3. Регулятивні умови залучення іноземного венчурного капіталу в ІТ-сектор України

Українське законодавство забезпечує загальні принципи інвестування, які однаково поширюються на вітчизняних та іноземних інвесторів. Базовий Закон України “Про інвестиційну діяльність” (1991) [20] визначає правові та економічні умови здійснення інвестиційної діяльності, гарантує свободу інвестування та

рівні права інвесторів незалежно від країни походження капіталу. Спеціального окремого закону про венчурний капітал поки немає, тому діяльність венчурних інвесторів регулюється загальними нормами інвестиційного, корпоративного та фінансового права.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) відіграє ключову роль у нагляді за ринком венчурного капіталу. [33] Комісія здійснює державне регулювання та контроль на ринках капіталу, ліцензування професійних учасників, реєстрацію випусків цінних паперів тощо. Зокрема, НКЦПФР регулює діяльність інститутів спільного інвестування (ІСІ), до яких належать і венчурні фонди. Таким чином, Комісія опосередковано контролює венчурний капітал через нагляд за фондами та фінансовими інструментами, що використовуються для венчурного інвестування.

В Україні венчурні інвестиційні фонди діють у формі інститутів спільного фінансування (ІСІ) відповідно до Закону “Про інститути спільного інвестування” [19]. Венчурний фонд – це недиверсифікований закритий фонд, який здійснює приватне розміщення пайових цінних паперів серед визначеного кола інвесторів. Учасниками венчурного ІСІ можуть бути як юридичні, так і фізичні особи, резиденти та нерезиденти, але для фізичних осіб встановлено високий мінімальний поріг входу (сума паю не менше 1500 мінімальних зарплат) – фактично лише кваліфіковані інвестори можуть вкладати кошти. Венчурні фонди мають право не дотримуватися вимог диверсифікації активів, що застосовуються до публічних фондів. Це дає можливість фондам вільно інвестувати в ризикові активи – стартапи, компанії на ранніх стадіях, непублічні акції тощо – без строгих обмежень щодо структури портфеля. Водночас венчурні фонди створюються на визначений строк і не зобов’язані викуповувати свої цінні папери до його закінчення (окрім випадків, передбачених регламентом фонду). Загалом така правова конструкція забезпечує гнучкість венчурного фінансування та захищає інтереси інвесторів через договірні механізми фонду під наглядом НКЦПФР.

Регулятивне середовище для іноземних інвестицій та венчурного капіталу в Україні визначається низкою законів та підзаконних актів:

1. Закон України “Про інвестиційну діяльність” (1991) [20] – встановлює загальні правові, економічні і соціальні умови інвестиційної діяльності в Україні. Він закріплює принципи свободи інвестування, недискримінації та державних гарантій захисту інвестицій. За цим законом інвестори мають право здійснювати вкладення в різних формах (грошові внески, майно, майнові права тощо) і отримують рівні права на прибутки та їх реінвестування.

2. Закон України “Про режим іноземного інвестування” (1996) [18] – ключовий акт, що визначає умови діяльності іноземних інвесторів в Україні. Цим законом іноземним інвесторам надані широкі гарантії, зокрема захист від націоналізації чи реквізиції (окрім випадків надзвичайного стану з компенсацією збитків) та право на безперешкодне виведення капіталу і прибутків після сплати податків. Зокрема, стаття 12 цього закону гарантує іноземним інвесторам право вільної репатріації прибутків, дивідендів та інших доходів у іноземній валюті. Також закон дозволяє вирішення інвестиційних спорів в міжнародних арбітражах відповідно до двосторонніх міжнародних угод про захист інвестицій.

3. Закон України “Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні” (2021) [40] – нормативний акт, що запровадив правовий режим Дія.City для IT-індустрії. Цей спеціальний режим містить комплекс змін до законодавства (в т.ч. трудового і податкового кодексу), спрямованих на створення сприятливих умов для IT-бізнесу і стартапів. Закон запровадив низку новацій: альтернативну форму взаємодії з фахівцями через гіг-контракти, можливість оплати праці в іноземній валюті, правові механізми впровадження конвертованих позик та опціонів на частку (ESOP) у ТОВ для залучення венчурних інвестицій, а також спеціальні податкові стимули (див. розділ 3). Режим Дія.City покликаний легалізувати кращі практики венчурного фінансування (англійське право в умовах інвестиційних угод, гарантії для інвесторів, інструменти захисту

інтелектуальної власності) на період щонайменше 25 років. Очікується, що це спростить залучення іноземного капіталу в українські стартапи та ІТ-компанії, оскільки зменшує юридичні ризики і бюрократію. Станом на початок 2025 року резидентами Дія.City стали вже понад 1600 компаній, що свідчить про зацікавленість бізнесу у цьому режимі.

4. Податковий кодекс України [39] – визначає оподаткування інвестицій та доходів інвесторів. Останніми змінами (законом №5376, 2021 р.) в Кодекс введено спеціальні умови для резидентів Дія.City та їх інвесторів. Кодекс також містить положення про оподаткування іноземних інвесторів: зокрема, встановлено стандартну ставку 15% податку на доходи нерезидентів (податок на репатріацію), що утримується з дивідендів, процентів та роялті, сплачуваних за кордон (ставка може знижуватися згідно з угодами про уникнення подвійного оподаткування). Важливо, що прибуток спільних інвестиційних фондів, в тому числі венчурних, звільнений від податку на прибуток згідно з п.141.6 ПКУ – це створює пільговий режим оподаткування для венчурних фондів.

5. Валютне регулювання НБУ. У 2019 році набув чинності Закон “Про валюту і валютні операції” [41], який запровадив принцип свободи здійснення валютних операцій та суттєво лібералізував валютний ринок. На виконання цього закону НБУ прийняв низку постанов, у тому числі Постанова Правління НБУ №5 від 02.01.2019, яка визначила заходи захисту та порядок окремих валютних операцій. Ці акти скасували більшість обмежень попередніх років – зокрема, вимогу обов’язкового продажу частини валютної виручки та поступово зняли ліміти на репатріацію дивідендів за кордон. Таким чином, до війни 2022 року іноземні інвестори мали відносно вільний режим конвертації та виведення прибутків (після сплати податків) згідно з принципами нового валютного законодавства.

Для стимулювання інвестицій законодавство передбачає пільговий режим оподаткування доходів, отриманих від венчурної діяльності. Зокрема, доходи колективних інвестиційних інституцій не оподатковуються податком на прибуток

підприємств. Всі прибутки, які венчурний фонд отримує від операцій з активами (продаж цінних паперів, корпоративних прав, відсотки, рента тощо), звільнені від податку на прибуток поки кошти знаходяться у фонді. Оподаткування настає лише при виплаті доходу інвесторам: якщо інвестор – нерезидент, виплата інвестиційного доходу (дивідендів фонду чи викуп пайових часток) оподатковується за ставкою 15% (податок на репатріацію) або нижчою за умовами податкових угод. Якщо інвестор – фізична особа-резидент, дохід від інвестиційного фонду оподатковується як інвестиційний прибуток за ставкою 18% ПДФО (оскільки такі дивіденди виплачуються з прибутку, що не оподатковувався на рівні фонду). Натомість дивіденди, отримані фізичною особою від українських компаній – платників податку на прибуток, обкладаються за пільговою ставкою 5% ПДФО. Така система робить використання венчурних фондів податково ефективним інструментом: прибуток накопичується у фонді без податків, дозволяючи реінвестувати 100% коштів, і лише кінцевий вихід інвестора обкладається податком.

Для ІТ-компаній, що є резидентами Дія.City, Податковий кодекс встановлює значно нижчі ставки податків на працю та особливий режим оподаткування прибутку. Резидент має право обрати замість стандартного податку на прибуток (18%) альтернативний податок на виведений капітал за ставкою **9%** – тобто сплачувати податок лише з розподілених дивідендів або прирівняних платежів. Оподаткування доходів працівників та підрядників (гіг-спеціалістів) у Дія.City також пільгове: замість 18% ПДФО застосовується ставка **5% ПДФО** (плюс 1,5% військового збору), а єдиний соціальний внесок сплачується **22% тільки з мінімальної зарплати** (незалежно від фактичної високої зарплати). Така модель фактично прирівнює податкове навантаження на фонд оплати праці до рівня ФОП (5% + ЄСВ з мінімалки), але в легальному корпоративному форматі. Крім того, для стимулювання довгострокових інвестицій запроваджено **нульову ставку ПДФО на дивіденди**, виплачені фізособам-засновникам компаній-резидентів Дія.City, за умови що дивіденди

виплачуються не частіше ніж раз на 2 роки. Це означає, що якщо стартап – резидент Дія.City – протягом двох років реінвестує прибутки і лише потім виплатить дивіденди своїм акціонерам, такі виплати не оподатковуватимуться ПДФО (для резидентів-фізичних осіб). Також Закон дозволяє фізичним особам-інвесторам отримати **податкову знижку** з ПДФО на суму коштів, внесених як інвестиція в український стартап.

Окрім згаданих умов Дія.City, українське податкове законодавство пропонує ще кілька стимулів для венчурних інвесторів-фізосіб. По-перше, як зазначалося, при продажу частки у компанії-резиденті Дія.City, що перебувала у власності понад 1 рік, встановлено ставку **0% ПДФО на інвестиційний дохід** від такої операції. Це фактично звільняє від оподаткування доходи бізнес-ангелів та засновників при виході зі стартапу за умови довгострокового інвестування (не менше року). По-друге, через механізм податкової знижки держава компенсує частину витрат на інвестиції у стартапи, стимулюючи приватних інвесторів вкладати кошти в нові проекти.

Отже, нинішня податкова система України пропонує венчурним інвесторам доволі привабливі умови – низьке оподаткування доходів (або й нульове за певних умов), можливість реінвестувати прибутки без податків та спеціальні режими для ІТ-сектору, що конкурують із європейськими юрисдикціями за рівнем податкового навантаження.

Для іноземних венчурних інвесторів важливим чинником є можливість вільно ввести інвестиції в країну та вивести отримані прибутки. Законодавство України гарантує право на репатріацію прибутків іноземних інвесторів – згідно із Законом України “Про режим іноземного інвестування” [43] інвестор має право безперешкодно переводити за кордон свої доходи, дивіденди та інші прибутки після сплати податків. Цей принцип був реалізований у новій редакції валютного законодавства 2019 року, що впровадила режим максимальної валютної лібералізації. З 2019 року в Україні скасовано ряд обмежень: вимогу обов’язкового продажу валюти експортерами, ліміти на іноземні інвестиції для

резидентів, дозвільний порядок для репатріації дивідендів тощо. На практиці до початку 2022 року іноземні інвестори могли вільно конвертувати гривневі прибутки у валюту та переказувати її за кордон – НБУ поступово підвищував допустимі ліміти на виплату дивідендів, аж доки у 2019–2020 рр. не дозволив репатріювати дивіденди у повному обсязі (раніше тимчасово діяв ліміт €5–7 млн на місяць на компанію). Втім, з початком повномасштабної війни у лютому 2022 року Україна вимушено повернулася до жорстких валютних обмежень. У рамках воєнного стану НБУ запровадив валютний контроль та тимчасову заборону на виведення капіталу, щоб запобігти відпливу валютних ресурсів та захистити фінансову систему. З березня 2022 р. і дотепер діє заборона на виплату дивідендів за кордон для більшості компаній, окрім окремих випадків (наприклад, дозволено виплату дивідендів за 2023 рік, але не більше €1 млн на місяць). Фактично іноземні інвестори наразі не можуть вільно репатріювати прибутки, отримані в Україні, через діюче валютне регулювання воєнного часу. Це визнається серйозною перешкодою – США у своєму інвестиційному кліматичному звіті відзначають, що запровадження Україною військових валютних контролів додало нових ускладнень для інвесторів.

Висновки до розділу 2

Український ІТ-сектор попри воєнні та макроекономічні виклики довів свою високу стійкість і здатність до адаптації, ставши одним із ключових драйверів національної економіки. Завдяки віддаленому формату роботи, значній зовнішній підтримці та професіоналізму кадрів, галузь у 2022 році зберегла зростання експорту і забезпечила істотний приплив валюти в країну. Водночас війна негативно позначилася на інвестиційному кліматі, зумовивши стрімке скорочення венчурного фінансування (особливо на пізніх стадіях) та посиливши відтік українських фахівців за кордон.

Незважаючи на це, уже в 2023–2024 роках можна спостерігати поступове поживлення венчурних угод і зацікавленість міжнародних фондів у перспективних українських стартапах. Найпомітніше зростання відбувається у сфері оборонних технологій (DefenseTech), що стає одним із пріоритетів для держави та інвесторів. Збереження статусу «точки росту» для економіки та задоволення високого зовнішнього попиту підтримують стабільність українського ІТ навіть за умов воєнного стану.

Регулятивна база України загалом сприяє залученню іноземного капіталу, пропонуючи гнучкі можливості для венчурних фондів, пільгові умови спеціального режиму «Дія.City» та низку податкових стимулів. Однак для подальшого успіху потрібно поглиблювати реформи в юрисдикційному полі, мінімізувати валютні обмеження та гарантувати безпекові умови. Потенціал українського ІТ-сектору залишається значним: у разі завершення війни та відновлення економіки він здатен вийти на новий виток розвитку, забезпечивши мільярдні обсяги венчурних інвестицій, створення нових «єдинорогів» та ключову роль у повоєнній відбудові України.

РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ВЕНЧУРНОГО КАПІТАЛУ В ІТ-СЕКТОР УКРАЇНИ

3.1. Міжнародна практика залучення венчурного капіталу в ІТ-стартапи

Успішні стартап-екосистеми демонструють, що наявність доступу до венчурного фінансування, сприятливих умов для інвесторів та підтримки держави суттєво підвищує шанси на появу «єдинорогів» (стартапів вартістю понад 1 млрд доларів) і глобально конкурентних компаній. Міжнародний досвід країн-лідерів (США, Ізраїль, Великобританія, Сінгапур, Естонія, Німеччина) (див. табл. 3.1) свідчить про ефективність різних механізмів інвестування й стимулів для венчурних інвесторів, а також підтверджує важливість порівняння з українською ситуацією.

Таблиця 3.1

**Порівняльна таблиця провідних країн у залученні венчурних
інвестицій з Україною**

Країна	Обсяг венчурних інвестицій (2023)	Кількість угод (2023)	Кількість єдинорогів	Основні напрями	Ключові форми держпідтримки
США	~170,6 млрд дол.	~13 600	~666	AI, SaaS, кібербезпека, fintech	Ринковий підхід + великі держінвестиції в R&D (програми SBIR, DARPA), податковий режим QSBS, розвинений IPO-механізм на NASDAQ/NYSE
Ізраїль	~7 млрд дол.	~300–400	~57	Кібербезпека, AI, фінтех, воєнні технології	Історична програма Yozma, гранти від Israel Innovation Authority, синергія з армійськими підрозділами (8200), потужні зв'язки діаспори
Великобританія	~22 млрд дол.	~1 500	49	Фінтех, AI, «кліматичні» стартапи	Податкові схеми SEIS/EIS, British Business Bank, гранти Innovate UK, розвинена біржа (LSE та AIM), концентрація капіталу у Лондонському Сіті

Продовження таблиці 3.1

Сінгапур	~6,1 млрд дол.	522	12–15	Фінтех, deeptech (AI, біотех, квантові обчислення)	Державні інвестиції (Temasek, GIC), співінвестування через Startup SG Equity, гранти Enterprise Singapore, сприятлива податкова система (17% прибутку, відсутність податку на приріст капіталу)
Естонія	~0,3 млрд дол.	~50–70	10	SaaS, фінтех, цифрові сервіси (GovTech)	Електронне резидентство (e-Residency), модель «0% податку на реінвестований прибуток», програма Startup Visa, державне агентство Startup Estonia
Німеччина	~8,3 млрд дол.	не уточнено	36	Deeptech, промисловий IoT, «зелені» та кліматичні технології	Державно-приватні фонди (High-Tech Gründerfonds, KfW Capital), Future Fund (€10 млрд), корпоративний венчур (BMW, Siemens тощо)
Україна	~0,2 млрд дол.	~30–50	8	AI, SaaS, EdTech, MilitaryTech	Режим «Дія.City» (податкові пільги, адаптоване законодавство), Український фонд стартапів (гранти), суттєва залежність від іноземних інвесторів, військові ризики впливають на інвестиційну привабливість

Джерело: складено автором самостійно на основі [47-52]

Сполучені Штати є безперечним світовим лідером за обсягами венчурного інвестування. У 2023 році в США було вкладено близько \$170,6 млрд венчурного капіталу у стартапи (13 600 угод) – хоча це менше рекордного рівня 2021 року (\$348 млрд), США все одно перевищують будь-яку іншу країну за вкладеннями. Для порівняння, це приблизно вчетверо більше, ніж обсяги венчурних інвестицій у Китаї, що посідає друге місце. Кремнієва долина (район затоки Сан-Франциско) історично є центром цієї активності – лише стартапи Bay Area залучили близько \$90 млрд у 2024 році, що становить понад половину всіх венчурних вкладень США. Цей регіон зосереджує величезну кількість фондів і «ангелів», а також близько 181 єдинорога – більше, ніж будь-яке інше місто у світі. На другому місці за кількістю єдинорогів знаходиться Нью-Йорк (126), підтверджуючи національний масштаб венчурної екосистеми США.

У США сформовано розгалужену інфраструктуру венчурних фондів різних стадій – від численних seed-фондів та акселераторів до великих пізніх фондів. Станом на кінець 2023 року в країні діяло понад 3 400 активних венчурних фірм. Типовий венчурний фонд залучає кошти від обмеженого кола інвесторів (LPs) і управляється професійними керуючими партнерами (GPs), які вкладають їх у портфель стартапів. Крім того, в США надзвичайно активна спільнота бізнес-ангелів – тисячі заможних приватних інвесторів та підприємців, об'єднаних у мережі (наприклад, Silicon Valley Angels, Tech Coast Angels тощо), які фінансують стартапи на ранніх етапах. Сприятливим фактором є податкові стимули для інвесторів: зокрема, закон про дрібний бізнес (QSBS) дозволяє звільнити від оподаткування приріст капіталу від стартап-акцій, якщо вони утримувалися понад 5 років, стимулюючи довгострокові інвестиції.

Важливою частиною американської венчурної моделі є розвинений механізм “exit” – виходу інвесторів з капіталу через IPO або поглинання. Фондові біржі NASDAQ і NYSE полегшують компаніям шлях до публічного розміщення акцій, а кілька десятків технологічних IPO щороку дають венчурним фондам можливість повернути капітал і прибуток, тим самим реінвестуючи в нові проекти. Держава у США опосередковано підтримує стартапи через фінансування фундаментальних досліджень та інновацій (програми SBIR/STTR видають гранти малим високотехнологічним фірмам), а також через оборонні замовлення та агентства на кшталт DARPA, які історично створили підґрунтя для багатьох приватних інновацій. Однак загалом венчурна екосистема США є ринково-орієнтованою: приватний капітал і підприємницька культура Кремнієвої долини з її мережею наставників, серійних підприємців та акселераторів (як-от Y Combinator) створюють самопідтримуваний “стартап-маховик”. За останні роки спостерігається значна концентрація інвестицій у сфері штучного інтелекту – у 2023 році на стартапи AI припала третина всіх вкладених в США венчурних доларів, що відображає тренд орієнтації капіталу на перспективні напрямки (після успіху OpenAI та ін.). Наразі США залишаються домінуючим гравцем: на

них припадає близько 49% усіх світових єдинорогів (666 з ~1360) та половина сукупної ринкової вартості глобальних топ-стартапів.

Ізраїль здобув репутацію «Startup Nation» завдяки надзвичайній щільності технологічних стартапів і венчурного капіталу. Хоча населення країни лише ~9 млн, за загальним обсягом венчурних інвестицій Ізраїль входить у світові топ-лідери. У 2023 році ізраїльські стартапи залучили близько \$7 млрд інвестицій, що зіставно з показниками 2018–2019 років і демонструє стійкість після рекордних «пікових» 2020–2021 років. В перерахунку на душу населення це один з найвищих показників у світі – за цим критерієм Ізраїль традиційно посідає 1-е місце. Станом на 2023 рік в країні налічується 57 приватних компаній-єдинорогів, а загальна кількість «техно-стартапів» перевищує 2 600. Частка венчурного капіталу у ВВП Ізраїлю також рекордна: за оцінками, інвестиції у високотехнологічний сектор сягають 1% ВВП (для порівняння, у США близько 0,3% ВВП). Така концентрація капіталу сприяла тому, що хай-тек-сектор генерує ~18% ВВП країни та майже половину експорту.

Унікальною особливістю ізраїльської екосистеми є тісний зв'язок із військово-технологічною сферою. Обов'язкова служба в армії, зокрема у спеціалізованих технічних підрозділах (наприклад, підрозділ 8200, що займається кіберрозвідкою), виховує покоління інженерів і підприємців з передовими навичками. Багато ветеранів 8200 стали засновниками успішних компаній у кібербезпеці, штучному інтелекті та зв'язку. Державна політика Ізраїлю історично підтримувала венчурний сектор: ще в 1993 році було запущено програму «Yozma», в рамках якої держава через спеціальний фонд інвестувала спільно з приватними VC у створення десятка нових венчурних фондів. Цей державно-приватний підхід задав імпульс розвитку галузі – до початку 2000-х Ізраїль вже лідирував за обсягом VC на душу населення. Нині уряд продовжує стимулювати інновації через Ізраїльське управління інновацій (Israel Innovation Authority), що надає гранти R&D, і через пільгове оподаткування для R&D-центрів. Окрім того, значну роль відіграє глобальна єврейська діаспора: багато

ізраїльських стартапів легко виходять на ринки Кремнієвої долини чи Нью-Йорка завдяки мережі контактів за кордоном, а іноземні інвестиції (особливо з США) активно прямують в ізраїльські проекти.

Ізраїльські стартапи відомі у сферах кібербезпеки, штучного інтелекту, фінтеху, напівпровідників та воєнних технологій. Країна посідає провідні місця у глобальних рейтингах інновацій саме завдяки цим напрямам. Приміром, за даними рейтингу Startup Genome 2024, екосистема Тель-Авіва посідає 4-е місце у світі. В Ізраїлі створено розвинуту інфраструктуру підтримки стартапів: діють десятки інкубаторів і акселераторів (часто за підтримки уряду чи університетів), мережі менторів, а нещодавно держава оголосила ініціативу створення 9 регіональних інноваційних хабів із бюджетом \$27,6 млн. Неприбуткова організація Start-Up Nation Central відіграє роль аналітичного центру та платформи, що з'єднує ізраїльські стартапи з міжнародними корпораціями та інвесторами. Як результат, за сукупної чисельності населення меншої за 0,1% від світового, Ізраїль генерує ~5–6% світових венчурних угод і може похвалитися відомими “екзітами” (наприклад, придбання корпорацією Google ізраїльського стартапу Waze за \$1,3 млрд чи IPO компанії Mobileye). Частка ІТ у ізраїльському економічному «портфелі» є критичною, тому держава і надалі спрямовує значні зусилля на збереження позицій Ізраїлю як провідного венчурного хабу.

На глобальному рівні склалися кілька основних шляхів, якими технологічні стартапи залучають капітал для зростання:

1. Венчурні фонди (VC) – спеціалізовані інвестиційні фонди, що акумулюють кошти інституційних та приватних інвесторів і вкладають їх у портфель стартапів з розрахунком на високий прибуток при виході (IPO/продаж). VC-фонди зазвичай входять в капітал на стадіях від seed (посівна) до late stage (пізня стадія) і забезпечують не лише гроші, а й експертизу, менторство, доступ до мереж.

2. Бізнес-ангели – заможні приватні інвестори або коло людей (friends & family), які інвестують власні гроші у найраніші етапи (pre-seed, seed). Ангели

часто керуються не тільки потенційною фінансовою віддачею, а й бажанням допомогти молодим підприємцям; вони можуть об'єднуватися у синдикати або клуби, щоб спільно фінансувати угоди.

3. Акселератори та інкубатори – програми, що надають стартапам невеликий стартовий капітал (зазвичай \$20–150 тис.), менторську підтримку, навчання та контакти в обмін на маленьку частку (5–7%). Найвідоміші акселератори, як-от Y Combinator (США) чи Techstars, виплекали сотні успішних компаній, демонструючи ефективність моделі “швидкого проростання” стартапів.

4. Краудфандинг – залучення коштів від широкого загалу через онлайн-платформи. Це може бути як рівнева модель (Kickstarter, Indiegogo), де люди фінансують продукт і отримують винагороду/продукт, так і equity-crowdfunding (Seedrs, Crowdcube у Британії, Republic у США), де багато дрібних інвесторів купують маленькі частки компанії. Краудфандинг відкриває доступ до фінансування стартапам, які можуть не зацікавити класичних VC, але користуються підтримкою спільноти або споживачів.

5. Корпоративний венчурний капітал (CVC) – інвестиції великих компаній у стартапи. Багато корпорацій створили венчурні підрозділи для стратегічних вкладень (як згадано, у Німеччині BMW, Siemens тощо, у США Google Ventures, Salesforce Ventures, Intel Capital і т.д.). CVC часто орієнтований на технології, доповнюючі бізнес компанії, і може надавати стартапам доступ до клієнтів та виробничих потужностей.

6. Позикове фінансування та альтернативи – деякі стартапи (особливо з передбачуваним грошовим потоком) залучають венчурний борг (venture debt) від банків або фондів як доповнення до пайових інвестицій, щоб розмити менше частки. Також існують ICO/криптофінансування для блокчейн-проектів, гранти від урядів чи фондів (наприклад, гранти Horizon Europe для deeptech стартапів у ЄС) та інші гібридні моделі.

Багато країн запровадили спеціальні податкові режими для стимулювання венчурних інвестицій. Окрім згаданих британських SEIS/EIS, прикладом є Ізраїльський закон про ангельські інвестиції (діяв у 2011–2015 рр.), який дозволяв списувати вкладення в певні стартапи з оподаткованого доходу інвестора. Франція пропонує податковий кредит (TEPA) для інвесторів у МСП. Естонська модель з відстрочкою корпоративного податку на прибуток фактично слугує стимулом реінвестувати кошти в бізнес. У США існує режим Qualified Small Business Stock (QSBS) – якщо інвестор утримує акції кваліфікованого стартапу понад 5 років, він може не платити податок на приріст капіталу при їх продажу (звільняється до \$10 млн прибутку) – це відчутний стимул для довгострокових ангелів та VC. Окрім цього, уряди створюють спеціальні економічні зони чи технопарки з податковими пільгами для ІТ-бізнесів (наприклад, Дубайський Internet City чи Білоруський Парк високих технологій свого часу). Важливим аспектом є захист прав інвесторів: країни з надійною правовою системою і незалежними судами автоматично приваблюють венчурного капіталу. Тому багато стартапів з країн, де право слабше, реєструють холдингові компанії у юрисдикціях на кшталт Делавера (США) або Лондона – це забезпечує застосування зрозумілого англо-американського права, стандартних документів (Term Sheet, SHA) та можливість захистити свої інтереси в суді при потребі. Деякі держави, усвідомлюючи це, імплементують елементи міжнародного права у своє: наприклад, Україна у 2021 році створила правовий режим «Дія.City», що дозволяє резидентам застосовувати англійське право в корпоративних угодах і вводить поняття конвертованого боргу, опціонів тощо. Такі кроки підвищують довіру інвесторів.

3.2. Розробка стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу в український ІТ-стартап

Для розробки стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу було вирішено проаналізувати Promova – український ІТ-стартап у сфері EdTech (вивчення мов), заснований у 2019 році. Компанія створена в межах ІТ-холдингу Genesis і на сьогодні залучила початкові інвестиції обсягом до \$1 млн (в основному від Genesis). Незважаючи на скромний розмір фінансування, стартап досягнув значних результатів: додатком Promova користуються понад 11 мільйонів людей по всьому світу. Проект уже вийшов на точку беззбитковості (breakeven) у 2021 році і з того часу реінвестує зароблені кошти, демонструючи зростання ~2x щороку. За версією Forbes Ukraine, Promova увійшла до топ-25 найперспективніших українських стартапів 2023 року, що підтверджує високий потенціал масштабування.

Ніша вивчення мов є глобальною та швидко зростає. За оцінками, близько 1,8 мільярда людей у світі активно вчать іноземну мову – це один із найбільших сегментів освітнього ринку. Цифрові технології радикально змінюють цей ринок: глобальний ринок навчання мов напряму для споживачів (D2C) до 2025 року майже подвоїться і сягне ~\$115 млрд. Успіхи лідерів галузі підтверджують потенціал: наприклад, компанія Duolingo у 2024 році досягла виторгу ~\$748 млн при 103 млн активних користувачів на місяць. Promova має всі шанси відвоювати частку цього ринку завдяки своїм конкурентним перевагам:

1. **Інноваційний продукт.** Окрім типових уроків, Promova запровадила унікальні функції, як-от режим для дислексиків – перший у світі режим навчання мов для людей з дислексією. Такі особливості підвищують доступність і привабливість продукту.

2. **Сильна команда.** Засновники Андрій Скрипник, Валерія Вакульська, Михайло Галян – випускники екосистеми Genesis, відомої побудовою глобальних продуктових бізнесів. Genesis раніше успішно

масштабував продукти на сотні мільйонів користувачів (наприклад, BetterMe у сфері Health&Fitness), що додає досвіду команді Promova.

3. **Перевірена бізнес-модель.** Promova працює за freemium-моделлю – базовий функціонал безкоштовний, монетизація відбувається через платні підписки на розширені курси та сервіси. Перший \$1 млн виручки стартап заробив менше ніж за рік роботи, що є відмінним показником для EdTech-проекту. Це свідчить про наявність платоспроможної аудиторії та product-market fit.

4. **Висока динаміка розвитку.** Активна база користувачів стрімко зростає органічно і завдяки маркетингу. Стартап удвічі збільшує виторг рік до року, має високі рейтинги в App Store/Google Play (оцінка > 4.5) та глобальну аудиторію (основні ринки – Північна Америка, Європа). Така траєкторія росту і масштаб ринку роблять Promova привабливим кандидатом для міжнародних венчурних інвестицій.

Однак для реалізації амбітних цілей глобального масштабування цього може бути недостатньо. Необхідно залучити зовнішній венчурний капітал, щоб пришвидшити розвиток, інтегрувати передові технології (зокрема штучний інтелект) і зміцнити присутність на ключових ринках. Стратегія залучення міжнародних венчурних інвестицій для Promova має розглядатись поетапно – від визначення стратегічної мети до контролю ризиків – відповідно до восьмиетапної методології формування стратегії. Такий підхід забезпечить комплексне й логічно послідовне планування венчурного фінансування, адаптоване до специфіки стартапу Promova.

1. Визначення стратегічної мети

На першому етапі формується стратегічна мета – тобто кінцева довгострокова ціль, якої стартап прагне досягти завдяки залученню венчурного капіталу. Для Promova такою метою є закріплення позицій серед світових лідерів EdTech у сфері вивчення мов та перетворення швидкого зростання користувацької бази на стійку бізнес-модель. З огляду на досягнення компанії (20 млн користувачів і визнання як однієї з найбільш інноваційних освітніх компаній

), стратегічна мета може формулюватися як масштабування бізнесу до глобального рівня. Зокрема, Promova прагне протягом кількох років суттєво збільшити частку платоспроможних користувачів, вийти на нові ринки та перевершити ключових конкурентів за показниками активної аудиторії й доходів. Формулюючи стратегічну мету, необхідно враховувати місію Promova – зробити вивчення мов доступним і персоналізованим для користувачів у всьому світі. Таким чином, залучення інвестицій розглядається не як самоціль, а як інструмент для реалізації цієї місії в ширших масштабах. Стратегічна мета повинна узгоджуватися із загальною бізнес-стратегією стартапу та його ціннісною пропозицією. У випадку Promova – це надання якісного освітнього сервісу глобальній аудиторії з використанням інноваційних технологій (наприклад, AI-інструментів для мовної практики). Отже, стратегічна мета інвестиційної стратегії Promova може бути сформульована як: **залучення ресурсів для перетворення Promova на провідну глобальну платформу вивчення мов із стійкою монетизацією**. Ця мета конкретизує бажаний результат (лідерство на ринку EdTech, високі фінансові показники, глобальний бренд) та визначає напрям, у якому слід рухатися.

2. Формулювання горизонту реалізації

Другий етап – формулювання горизонту реалізації стратегії – визначає часові рамки, протягом яких компанія планує досягти стратегічної мети та виконати ключові завдання, пов'язані із залученням і використанням венчурного капіталу. У випадку Promova горизонт планування визначається як середньостроковий період 3–5 років. Це узгоджується з практикою стартапу: якщо на початку діяльності команда планувала лише на місяць уперед, то зараз, за словами CEO Андрія Скрипника, стратегія на 2024 рік була побудована вже на трирічний період. Отже, Promova свідомо подовжує горизонт стратегічного бачення в міру свого розвитку, що дозволяє ставити амбітні цілі та залучати інвесторів, орієнтованих на довгостроковий результат.

3–5 років – оптимальний горизонт для стратегії стартапу на стадії активного росту. З одного боку, це достатній час, щоб реалізувати масштабні плани (розробити нові функції, як-от впровадження більш просунутих AI-рішень на платформі, розгорнути маркетингові кампанії на нових ринках, розширити команду і глобальну присутність). З іншого боку, період у кілька років є реалістичним з точки зору прогнозування ринкової ситуації та технологічних трендів. В умовах динамічного ринку EdTech планування на довший термін (понад 5 років) містить значну невизначеність, тоді як надто короткий горизонт (1–2 роки) не дасть можливості повною мірою розкрити ефект від венчурних інвестицій. Обраний проміжок також співмірний із типовим циклом венчурного інвестування: венчурні фонди, як правило, очікують суттєвих результатів від стартапу протягом 3–5 років після раунду, з можливістю виходу у перспективі 5–7 років.

На цьому часовому відрізку компанія планує досягти конкретних цілей – наприклад, вийти на цільові ринки (Північна Америка, Західна Європа, Азійсько-Тихоокеанський регіон) з локалізованими маркетинговими стратегіями, впровадити заплановані технологічні інновації (AI-модулі, нові навчальні курси), а головне – **підвищити комерціалізацію продукту**. До кінця цього періоду стартап розраховує суттєво збільшити свою ринкову капіталізацію, що створить передумови для наступного раунду інвестування або навіть підготовки до IPO. Чітко визначений горизонт дозволяє розбити шлях до мети на етапи і закласти контрольні точки (milestones) для оцінки прогресу.

3. Обґрунтування потреби в інвестиціях

Третій етап передбачає обґрунтування потреби в інвестиціях – детальний аналіз того, скільки капіталу, на що саме і чому потрібно стартапу для досягнення визначеної мети в заданий строк. Для цільового раунду планується залучити близько **\$8–10 млн** венчурного капіталу на умовах раунду Seed/Series A. Такий обсяг фінансування відповідає поточній стадії та амбіціям проекту, адже багато успішних українських стартапів на аналогічній стадії залучали раунди в

діапазоні \$5–10 млн. Для прикладу, EdTech-платформа NewHomesMate (Jome) залучила \$9,8 млн у грудні 2024, а стартап Esper Bionics – \$5 млн у 2024 році. Отже, раунд ~\$8–10 млн для Promova є ринково обґрунтованим. Оцінка компанії при такому раунді може складати орієнтовно \$30–50 млн (post-money), що відповідає мультиплікаторам ~6–8× від поточного річного доходу. Зважаючи на 11 млн користувачів і швидке зростання, інвестори можуть виправдано оцінити компанію в цьому діапазоні.

Таблиця 3.2

Зведений бюджет використання коштів раунду на \$10 млн

Стаття витрат	Сума, \$	Частка бюджету	Деталізація / мета
Найм та розширення команди (30 осіб)	3 000 000	30%	Інженери, аналітики даних, методисти, маркетинг, керівники команд для розвитку продукту та масштабування бізнесу.
R&D і продуктова розробка	1 000 000	10%	Нові функції (AI, ML), створення контенту (курси, уроки), поліпшення платформи, хмарні сервіси.
Маркетинг та залучення користувачів	4 000 000	40%	Реклама (digital ads, SMM), партнерства, PR-кампанії, вихід на нові ринки, локалізація.
Операційні витрати (офіси, IT, операції)	1 000 000	10%	Утримання офісу R&D, обладнання, хостинг, облаштування робочих місць, кібербезпека.
Юридичні та фінансові послуги	300 000	3%	Реєстрація компанії за кордоном, юридичний супровід угоди, патентування, бухгалтерія, податкові консультації.
Резервний капітал	700 000	7%	Непередбачені витрати, страхівка від ризиків (затримки платежів, ризики воєнного часу), продовження runway до 24 міс.
Разом	10 000 000	100%	36-місячний план розвитку до наступного раунду (Series B).

Джерело: авторська розробка

Залучені кошти необхідні для реалізації агресивного плану розвитку на найближчі 36 місяців.

1. Планується збільшити команду з ~30 до ~60 співробітників, найнявши додаткових розробників (для впровадження AI-функціоналу, нових мовних курсів, масштабування інфраструктури), фахівців з методики викладання, продакт-менеджерів та маркетингологів. Орієнтовний фонд оплати

праці додаткових 30 співробітників на 36 місяців – близько \$3 млн (в середньому ~\$2–3 тис. на місяць на співробітника з урахуванням податків та бонусів).

2. Для агресивного росту користувачької бази Promova інвестуватиме значні кошти в маркетинг. План – вийти на нові ринки (Латинська Америка, Азія), активізувати рекламні кампанії в США/ЄС, співпрацю з блогерами та освітні платні канали. Бюджет маркетингу закладається ~40% від суми раунду, тобто близько \$4 млн. У 2023 році стартап вже витрачав до \$5–7 тис. на день на рекламу у Facebook/Google для масштабування; нові інвестиції дозволять збільшити цей бюджет та оптимізувати САС.

3. Окрім зарплат розробників, додатково передбачено ~\$1 млн на створення нового навчального контенту (розробка курсів з нових мов, інтерактивних уроків, відеоматеріалів), закупівлю або розробку AI-технологій (наприклад, вдосконалення функції розпізнавання мовлення, адаптивних алгоритмів навчання) та облаштування інфраструктури (серверні потужності, хмарні сервіси для машинного навчання тощо).

4. Планується відкрити підрозділ R&D в офісі у Києві (або релокеювати команду в більш безпечний регіон України/ЄС у разі потреби). Операційні витрати (офісна оренда, облаштування, комунальні послуги, кібербезпека, бухгалтерія) оцінюються у ~\$500 тис. на 3 роки.

5. Проведення раунду потребує юридичного структурювання, що включає реєстрацію компанії в Делавері, трансфер ІР, послуги юристів у США та Україні, аудиторів, податкових консультантів. Закладаємо ~\$300 тис. на юридичні та адміністративні послуги протягом періоду масштабування.

6. Близько 5–10% коштів (\$0,5–1,0 млн) виділяється як резервний фонд. Це фінансова подушка на непередбачені обставини (коливання курсу, затримки надходжень, форс-мажори війни тощо) і для продовження runway за межі 18 місяців у разі потреби.

Ця інвестиція повинна забезпечити стрімке зростання **Promova** протягом наступних 3 років. Планується мінімум потроїти активну аудиторію і досягти

щомісячного доходу понад \$1 млн до кінця періоду. Таким чином, новий раунд дозволить підняти капіталізацію компанії до ~\$100 млн+, що створить умови для наступного раунду Series B або стратегічного екзиту для інвесторів.

4. Вибір типу інвестиційних партнерів

На четвертому етапі необхідно визначити, який тип інвестиційних партнерів та джерел капіталу є оптимальним для залучення потрібних коштів, з урахуванням стратегічної мети і особливостей стартапу. У контексті Promova мова йде про вибір між різними видами міжнародних інвесторів: венчурні фонди (VC-фонди), ангельські інвестори, корпоративні венчурні підрозділи великих компаній (CVC), акселератори або стратегічні партнери.

Основна ставка – на спеціалізовані та загальні фонди ранніх стадій у США та Європі. Першочергово цільові: фонди, що фокусуються на EdTech, Consumer Mobile, AI. Прикладами потенційних lead-інвесторів виступають: LearnCapital, Owl Ventures, Reach Capital (EdTech фонди), General Catalyst, Andreessen Horowitz, SpeedInvest, Point Nine (фонди з інтересом до глобальних споживчих продуктів). Також необхідно розглянути регіональні фонди, що підтримують українські стартапи: Horizon Capital (Emerging Europe Growth Fund), TA Ventures, AVentures, польський SMOK Ventures та ін. Важливо, щоб фонд-лідер раунду був з США або Західної Європи – це відкріє шлях до наступних раундів та дасть експертизу глобального масштабу.

Також можливе залучення стратегічного корпоративного інвестора з числа великих компаній (CVC). В сфері EdTech це можуть бути видавці освітнього контенту (Pearson, Kaplan), великі онлайн-платформи (Coursera, Udemy), або навіть ІТ-гіганти, що розвивають власні освітні сервіси (Google, Microsoft мають підрозділи по освіті). Стратегічні інвестори часто зацікавлені в синергії: інвестиція в Promova могла б надати їм доступ до перспективної технології або аудиторії. Інвестиція від стратегічного партнера може прийти у форматі minority stake (міноритарної частки) та відкрити шлях до партнерств. Однак корпоративні

інвестори іноді уповільнюють вихід через бюрократію, тому їх варто долучати скоріше як ко-інвесторів раунду (не lead).

5. Юридичне оформлення інвестиційної угоди

П'ятий етап – юридичне оформлення – полягає у підготовці правової бази для залучення інвестицій: вибір юрисдикції, корпоративна структура, документи угоди, забезпечення виконання умов і захист інтересів сторін. Для міжнародного венчурного раунду це питання набуває особливого значення, оскільки інвестори хочуть мінімізувати юридичні ризики і вкладати кошти в зрозуміле правове поле. Стартап Promova як українська компанія стикається з тим, що пряме інвестування у суб'єкт господарювання, зареєстрований в Україні, може бути менш привабливим для іноземних інвесторів через складність законодавства, валютні обмеження та ризики судової системи. Тому поширеною практикою є реєстрація холдингової компанії за кордоном.

Для успішного залучення інвестицій в стартап, що бере свій початок з України, необхідно зареєструвати бізнес у США (штат Делавер) або в інших юрисдикціях з надійною правовою системою, як-от Кіпр чи Естонія. Таке структурування забезпечує зрозумілі умови для інвесторів і захист їхніх прав. Відповідно, Promova повинна подбати про наявність привабливої для інвесторів юридичної оболонки. На етапі підготовки до угоди доцільно створити, наприклад, Promova Inc. у Делавері (США) або аналогічну структуру. В цю іноземну компанію можуть бути переведені основні активи стартапу – інтелектуальна власність (код, алгоритми, торговельна марка), контракти з користувачами (через оновлення політики користування), а українське ТОВ виступатиме як R&D підрозділ або сервісна компанія, що обслуговує материнську компанію. Така модель широко застосовується ІТ-стартапами з України і дозволяє залучати венчурні інвестиції за міжнародними стандартами.

Наступний критичний аспект – документація угоди. З інвесторами необхідно укласти декілька ключових документів: терміновий лист (Term Sheet) – попередня угода про основні умови інвестиції; інвестиційний договір (Share

Purchase Agreement) – власне угода купівлі частки, де фіксуються сума, частка, ціна за акцію; Статут (Charter)/Установчий договір з урахуванням умов інвестора – де відображаються права нових акціонерів, випуск нових акцій; Shareholders' Agreement (SHA) – угода між акціонерами, що деталізує права та обов'язки сторін після інвестиції. У SHA зазвичай включають положення про board seats (місця у раді директорів для інвестора), voting rights (права голосу), liquidation preferences (пріоритети при розподілі коштів у разі продажу компанії), anti-dilution положення (захист від розмивання частки інвестора в наступних раундах), drag-along/tag-along права (на випадок продажу акцій), обмеження на конкуренцію та інші ключові моменти. Для Promova, яка вперше залучає значний венчурний капітал, дуже важливо залучити досвідчених юристів, спеціалізованих на венчурних угодах, аби збалансувати інтереси – отримати кошти на вигідних умовах і не втратити контроль над компанією більше, ніж це виправдано.

Оскільки Promova працює з даними користувачів (включно з можливо чутливими – навчальні вподобання, особисті дані), необхідно відповідати нормам на кшталт GDPR (для Європи) чи COPPA (для дітей у США, якщо є неповнолітні користувачі). Перед залученням інвестицій доцільно провести аудит з питань приватності та безпеки, щоби бути готовим запевнити інвесторів у відсутності юридичних ризиків у цій сфері.

Також ще до укладення угоди інвестори проводять Due Diligence – комплексну перевірку компанії (фінансову, юридичну, технічну). Promova на етапі підготовки юридичного оформлення повинна проактивно підготувати всі необхідні документи: фінансову звітність, корпоративні документи, договори з ключовими працівниками (особливо важливо мати договори з розробниками, де права на їх розробки переходять компанії), контракти з партнерами. Належним чином оформлений бізнес викличе довіру і прискорить закриття угоди.

Структуруючи угоду, Promova має врахувати також і податкове навантаження. Вибір юрисдикції (Делавер) зумовлений не лише зручністю для

інвесторів, а й податковими міркуваннями – у Делавері компанії, що не ведуть бізнес на території штату, практично не сплачують податок на прибуток штату. Так само, транзакція інвестування у вигляді купівлі акцій не повинна обкладатися ПДВ чи іншими податками, якщо все зроблено правильно. Після інвестиції важливо налаштувати модель руху коштів між холдингом та українським підрозділом так, щоб оптимізувати податкове навантаження (наприклад, через договір про надання послуг, за яким українська компанія отримує кошти за розробку від материнської, а та в свою чергу витрачає інвестовані долари).

6. Розрахунок бюджету та фінансове планування

Шостий етап – розрахунок бюджету та фінансове планування – тісно пов'язаний з третім етапом обґрунтування потреб, але якщо там йшлося про визначення необхідного обсягу інвестицій та напрямів витрат в загальному, то тут розробляється детальний фінансовий план використання залучених коштів і прогноз фінансових показників компанії. Для Promova цей крок означає перетворення стратегічних намірів на конкретні цифри: помісячний або поквартальний бюджет, план доходів, витрат та грошових потоків після отримання інвестиції. Більш детально цей етап розглянемо в пункті 3.3 «Оцінка економічної ефективності розробленої стратегії» цієї роботи.

7. Впровадження стратегії

Сьомий етап – впровадження стратегії – це безпосереднє виконання запланованих дій: як щодо процесу залучення венчурного капіталу, так і щодо використання отриманих ресурсів для розвитку бізнесу. Якщо попередні етапи можна вважати підготовчими (планування, переговори, юридичне узгодження), то тепер стартап Promova переходить до практичної реалізації наміченого плану.

Далі починається реалізація плану використання інвестицій. Promova має діяти згідно з розробленим бюджетом (етап 6) і дорожньою картою. У перші місяці після отримання коштів можуть бути здійснені такі кроки:

- Рекрутинг фахівців, передбачених планом (найм AI-інженерів для вдосконалення алгоритмів адаптивного навчання, маркетингових менеджерів для нових регіонів, фахівців з розвитку бізнесу для партнерств). Це може включати відкриття офісу або хаба в одній з цільових країн (представництво в США для тіснішої роботи з ключовим ринком).

- Запуск запланованих рекламних кампаній. Promova, маючи фінансовий ресурс, може активніше інвестувати в онлайн-рекламу (Google, Facebook, TikTok), співпрацю з блогерами чи ютуберами в сфері освіти, проводити акції для залучення нових користувачів. Також реалізуються PR-стратегії: участь у міжнародних виставках, конкурсах стартапів, отримання відзнак. Мета – збільшити впізнаваність бренду і конвертувати це в приплив користувачів.

- Технічна команда приступає до реалізації нових функцій, описаних у плані. Можливо, створюються окремі підрозділи чи проєктні групи під ключові інновації (наприклад, команда, що впроваджує режим для дислексиків або новий модуль гейміфікації навчання). Завдяки інвестиціям процес R&D може йти паралельно за кількома напрямками, тоді як раніше, з браком ресурсів, багато ідей доводилося відкладати. Promova може також залучати зовнішніх консультантів або партнерів – напр. співпраця з університетами для наукової валідності методик, чи інтеграція з глобальними платформами (Google Classroom, Microsoft Education і т.д.).

- Згідно зі стратегією фокусування на конкретних локаціях, Promova обирає кілька пріоритетних ринків (наприклад, Латинська Америка, де великий попит на вивчення англійської, США, де знаходиться найбільш платоспроможна аудиторія; або Азія – Південна Корея, Японія). Для кожного ринку виконується локалізація додатку (мовна, культурна), наймаються місцеві ком'юніті-менеджери. Завдяки інвестиціям стартап може дозволити собі цю експансію. Практичним прикладом дій може бути партнерство з місцевим мобільним оператором чи освітньою організацією для спільного промо.

- Впроваджуються нові платні сервіси або тарифи. Promova може запустити Premium-підписку з розширеним функціоналом чи корпоративну версію продукту для компаній, що інвестують в навчання співробітників. Ці заходи будуть профінансовані частково з інвестицій (на розробку і маркетинг), але в перспективі мають підвищити самостійні доходи компанії.

Під час виконання всіх цих завдань важлива координація між командою Promova та новими інвесторами. Зазвичай після угоди інвестори, особливо якщо вони отримали місця в раді директорів, беруть участь у стратегічному керівництві. Це проявляється у регулярних зустрічах правління, де розглядається прогрес, переглядаються метрики, вирішуються ключові питання (наприклад, чи коригувати стратегію, якщо якісь показники суттєво відхиляються). Інвестори можуть сприяти впровадженню, використовуючи свої зв'язки: відкривати двері до партнерств, рекомендувати топ-таланти на вакансії, радити перевірених підрядників. Promova як отримувач інвестиції повинна активно працювати з цією smart money складовою – тобто брати від партнерів не лише гроші, а й експертизу.

Важливо зазначити, що впровадження стратегії – це гнучкий процес. Незважаючи на наявність детального плану, стартап працює в умовах невизначеності, тому повинна бути готовність адаптувати дії за обставинами. Наприклад, якщо якийсь канал маркетингу виявився набагато ефективнішим, ніж прогнозувалося, то бюджет можуть перерозподілити на його користь; або якщо певна запланована функція виявилася технічно складнішою, можливо доведеться залучити аутсорс чи змінити пріоритети розробки. Promova має дотримуватися дисципліни витрачання коштів, але не бути негнучкою.

8. Моніторинг, оцінка ефективності та управління ризиками

Восьмий етап – моніторинг, оцінка ефективності та управління ризиками – завершує цикл інвестиційної стратегії і забезпечує зворотний зв'язок для прийняття управлінських рішень. Після залучення та використання венчурного капіталу Promova повинна постійно відстежувати, наскільки результати відповідають плану, і оперативно реагувати на відхилення чи зміни середовища.

Цей етап можна розділити на дві ключові складові: контроль показників та управління ризиками.

Також оцінюється ефективність конкретних напрямів інвестицій. Якщо Promova витратила значні кошти на маркетинг в певному регіоні, але приріст користувачів там виявився нижчим за очікування, це сигнал про проблему – можливо, невдалий маркетинговий меседж чи канал. Тоді треба або змінити підхід на цьому ринку, або переорієнтувати бюджет на інші ринки. Аналогічно, у продукті: якщо розроблена нова функція не дала очікуваного збільшення утримання користувачів (retention) чи конверсії в платні підписки, слід проаналізувати чому – можливо, функцію треба доопрацювати або вона не така важлива для аудиторії, як здавалося.

Для забезпечення якісного моніторингу Promova встановлює внутрішню систему звітності. Це можуть бути щотижневі зустрічі керівництва, дашборди з ключовими метриками, регулярні звіти інвесторам. Часто інвестори вимагають отримувати письмові апдейти (наприклад, щокварталу) з фінансовими результатами та досягненнями. Така прозорість допомагає підтримувати довіру і своєчасно отримувати від інвесторів поради або допомогу, якщо щось іде не так, як планувалося.

Інвестиційна діяльність завжди пов'язана з ризиками, і завдання керівництва – активно ними управляти. На цьому етапі Promova ідентифікує основні ризики, які можуть завадити реалізації стратегії, та вживає заходів для їхньої мінімізації. Ключові ризики для Promova включають:

- **Ринкові ризики:** зміна кон'юнктури ринку EdTech, поява сильних нових конкурентів або агресивні дії існуючих (наприклад, зниження цін конкурентом, запуск подібного функціоналу гігантом на кшталт Google). Для пом'якшення: постійний аналіз ринку, диференціація продукту, підвищення лояльності користувачів через унікальні особливості (як AI Role Play, який є фішкою Promova).

- **Операційні ризики:** невиконання плану розробки (технічні труднощі), проблеми з масштабуванням технологічної інфраструктури (збої, недоступність сервісу при різкому зростанні аудиторії), затримки з наймом ключового персоналу. Управління: резервні плани (мапінг критично важливих технологій і можливість залучити сторонню експертизу, використання хмарних платформ, що автоматично масштабуються), активна робота HR для залучення талантів (можливо через опціонні програми, оскільки після інвестицій можна виділити **ESOP** – пул акцій для співробітників, що мотивує нові найми).

- **Фінансові ризики:** коливання валют (якщо витрати в гривні, а залучені кошти в доларах або навпаки), інфляція витрат, непередбачені витрати (юридичні, штрафи тощо). Стратегія: тримати кошти у твердій валюті, забезпечити хеджування валютних ризиків за потреби; у бюджет закладати резерв на непередбачені випадки (контингентні витрати).

- **Регуляторні та правові ризики:** зміни в законодавстві, які можуть вплинути на бізнес (наприклад, нові вимоги до онлайн-освіти або обмеження щодо використання даних). Для міжнародного бізнесу Promova повинна стежити за різними юрисдикціями. Управління: залучення юридичних радників у різних регіонах, гнучкість у швидкому внесенні змін до продукту, щоб відповідати нормам.

- **Ризики безпеки:** кібератаки, витік даних користувачів – це не лише удар по репутації, а й юридичні наслідки. Управління: інвестування частини коштів у кібербезпеку, аудит безпеки, страхування кіберризиків (де можливо).

- **Ризик невиконання KPI, або стратегічний ризик:** що бізнес-модель не дасть очікуваного результату навіть з інвестиціями (наприклад, ринок може виявитися менш містким). Цей ризик є, по суті, підприємницьким – його зниження досягається ретельною перевіркою гіпотез на ранніх стадіях. Promova вже має підтвердження на свою цінність у вигляді 20 млн користувачів, тож це вселяє впевненість, але все ж, у разі сигналів про проблеми з монетизацією,

компанія може скоригувати стратегію – наприклад, пошукати додаткові джерела доходів (B2B-сегмент, реклама в додатку, ліцензування своєї технології іншим).

3.3. Оцінка економічної ефективності розробленої стратегії

Для реалізації стратегії розвитку **Promova** планує цільове використання залучених \$10 млн інвестицій за основними напрямками витрат. Значна частина коштів буде спрямована на маркетинг з метою швидкого залучення нових користувачів на глобальних ринках; суттєві інвестиції заплановано і в розвиток продукту (впровадження нових функцій, масштабування інфраструктури), а також у розширення команди (найм розробників, маркетологів, менеджменту). Деяка частка бюджету передбачена на інші операційні витрати (серверні потужності, офісні та юридичні витрати тощо).

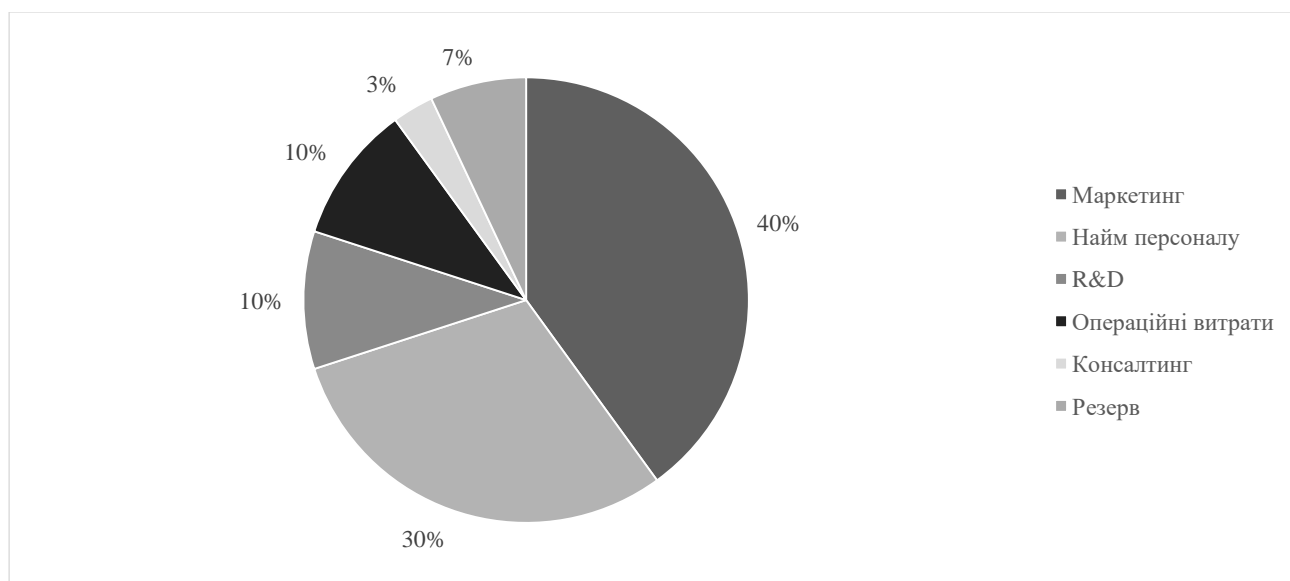


Рис. 3.1. Розподіл залученого капіталу в 10 млн. дол. США за категоріями, %

Джерело: авторська розробка

Очікується, що агресивне фінансування маркетингу дозволить подвоювати кількість користувачів щороку протягом найближчих трьох років. Таким чином, за рахунок глобального масштабування, користувацька база Promova може зрости з ~11 млн до близько 60 млн користувачів на третій рік після інвестиції. При

цьому розраховується, що середній дохід на одного користувача (ARPU) поступово підвищуватиметься завдяки впровадженню нових платних функцій та збільшенню частки платоспроможних користувачів. На основі поточних показників та планів монетизації можна прогнозувати зростання ARPU з приблизно \$0,6 на рік (на момент залучення інвестиції) до ~\$0,8 на рік за кілька років. У результаті очікувані річні доходи стартапу зростатимуть експоненційно.

Таблиця 3.3

Прогноз ключових фінансових показників стартапу Promova на 2025–2027 рр., (млн \$)

Показник / Рік	2025 (1-й рік)	2026 (2-й рік)	2027 (3-й рік)
Користувачі, млн	22	44	60
Середній дохід на користувача (ARPU), \$/рік	0,7	0,75	0,8
Дохід, млн \$	15,4	33	48
Витрати, млн \$	-16,4	-26	-32
Чистий прибуток, млн \$	-1,0	7,0	16,0

Джерело: авторська розробка

Як видно з таблиці 3.3, очікується стрімке зростання доходів Promova: з ~\$15 млн у перший рік після інвестиції до ~\$48 млн на третій рік. Це стало можливим завдяки різкому розширенню користувацької бази (до 60 млн) та підвищенню ARPU за рахунок кращої монетизації. На початковому етапі масштабування (2025–2026 рр.) компанія свідомо працюватиме зі збитками (–\$5 млн та –\$2 млн відповідно), оскільки значні кошти інвестуються у розвиток і маркетинг, випереджаючи приріст доходів. Проте вже на третій рік очікується вихід на суттєвий прибуток – близько \$16 млн чистого прибутку у 2027 р., що свідчить про ефективність вкладень. Таким чином, за три роки Promova перетворюється на компанію з десятками мільйонів доларів виручки на рік та впевненим прибутковим трендом.

Для оцінки інвестиційної привабливості стратегії розрахуємо ключові фінансові показники, зокрема **ROI** (Return on Investment, рентабельність

інвестицій), **NPV** (Net Present Value, чиста приведена вартість), **IRR** (Internal Rate of Return, внутрішня норма дохідності) та період окупності.

Щоб продискотувати грошові потоки, використаємо **WACC** (Weighted Average Cost of Capital, зважену середню вартість капіталу). Припустимо:

- Частка залученого капіталу інвесторів в структурі фінансування $\omega_e = 90\%$
- Частка залученого кредитного капіталу $\omega_d = 10\%$
- Вартість власного капіталу *Cost of Equity* = 25% (ринкові вимоги венчурних інвесторів)
- Вартість кредитного капіталу *Cost of Debt* = 12%
- Середня ставка оподаткування $T = 20\%$

Тоді формула:

$$WACC = \omega_e \times r_e + \omega_d \times r_d \times (1 - T)$$

де:

- r_e — вартість власного капіталу;
- r_d — вартість боргу після оподаткування (точніше: $r_d \times (1 - T)$).

Підставляємо числа:

$$WACC = 0.9 \times 25\% + 0.1 \times 12\% \times (1 - 20\%) = 0.225 + 0.0096 = 23.46\%$$

Для розрахунку NPV беремо $r=23.46\%$ як ставку дисконту. Застосовуємо її до чистого грошового потоку, вважаючи, що виплати йдуть в кінці кожного року.

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \text{початкові інвестиції}$$

Таблиця 3.4

Розрахунок дисконтованих грошових потоків

	2025	2026	2027
CF	-1	7	16
PV	$\frac{-1}{(1 + 0,2346)^1} = -0,8$		$\frac{16}{(1 + 0,2346)^3} = 12,3$

Джерело: авторська розробка

Отже,

$$NPV = -0,8 + 4,6 + 12,3 - 10 = 6,1 \text{ млн. дол. США}$$

Це додатне значення NPV свідчить про те, що проєкт (з урахуванням витрат і залучених коштів) створює додаткову вартість при ставці дисконту 23,46%.

Розрахуємо рентабельність інвестицій ROI:

$$ROI = \frac{\text{Net Discounted Return}}{\text{Cost of Investment}} = \frac{-0,8 + 4,6 + 12,3 - 10}{10} = 0,61 = 61\%$$

Таким чином визначено, що залучені інвестиції є рентабельними (IRR > 0%), а термін окупності DPP складає \approx 2 роки 6 місяців.

За допомогою надбудови Excel «пошук рішення» знайдемо IRR (ставку дисконту, за якої NPV = 0). За результатами проведеного розрахунку було визначено, що IRR = 33%. Перевіримо це значення, підставивши в формулу NPV:

$$NPV = -0,75 + 3,95 + 6,8 - 10 = 0$$

Таким чином визначено, що проєкт витримає підвищення ставки дисконтування до 33%, залишаючись «беззбитковим».

Висновки до розділу 3

Порівняльний аналіз практик США, Ізраїлю, Великобританії, Сінгапуру, Естонії та Німеччини показує, що висока частка венчурних інвестицій у ВВП, податкові стимули, державні грантові програми й прозоре правове поле формують сприятливий клімат для появи «єдинорогів». В українському контексті сильним активом слугує висококваліфікований людський капітал і режим «Дія.City», тоді як ключовими перешкодами залишаються воєнні ризики та недовіра інвесторів до національної юрисдикції.

EdTech-стартап Promova вже має 11 млн користувачів, точку беззбитковості й темп зростання $\sim 2\times$ на рік, що доводить наявність product-market fit і сильного потенціалу глобального масштабування. Команда з бекграундом Genesis, унікальні функції (режим для дислексиків) та позитивна динаміка монетизації роблять проєкт репрезентативним прикладом української IT-екосистеми для

міжнародних фондів. Запропонована стратегія передбачає восьмиетапний план: уточнення стратегічної мети, горизонт 3–5 років, обґрунтування потреби у \$10 млн Seed/Series A, вибір міжнародних EdTech- і AI-орієнтованих VC як лід-інвесторів, реєстрацію холдингу в Делавері, складання детального фінплану, оперативне впровадження і системний моніторинг KPI та ризиків. Така конструкція узгоджує інтереси стартапу й інвесторів і мінімізує правові бар'єри.

Бюджет раунду розподілений так: 40 % на глобальні маркетингові кампанії, 30 % на розширення команди, 10 % на R&D, 10 % на операційні витрати, 3 % на юридичне оформлення та 7 % на резерв. Кошти забезпечують подвоєння користувацької бази щороку, запуск AI-функцій і вихід на нові регіони. Фінансове моделювання при WACC = 23,46 % дає NPV = 6,1 млн \$, IRR = 33 %, ROI \approx 61 % і дисконтований період окупності близько 2,5 року. До 2027 р. очікується 60 млн користувачів, річний дохід 48 млн \$ і чистий прибуток 16 млн \$, що підтверджує економічну доцільність стратегії та потенціал створення доданої вартості для інвесторів і всієї української IT-галузі.

ВИСНОВКИ

Теоретичний блок дослідження окреслив категорійний апарат і запропонував уточнене визначення стратегії залучення міжнародного венчурного капіталу як довгострокового комплексного плану, що інтегрує внутрішні можливості та зовнішні чинники для досягнення інноваційних цілей. Розмежовано поняття «капіталу» й «інвестицій», систематизовано сучасні форми венчурного фінансування, аргументовано переваги моделі Limited Partnership та виділено ключові інструменти — від SAFE-угод до привілейованих акцій. Така систематизація стала підґрунтям для подальших аналітичних і практичних кроків.

Аналітична частина довела стійкість українського ІТ-сектору навіть у кризових умовах: експорт послуг утримує висхідний тренд, а обсяги венчурного фінансування поступово відновлюються після воєнного падіння. Встановлено, що головним донором прямих вкладень залишаються Нідерланди та США, водночас більшість угод відбувається через іноземні юрисдикції. Оцінка бізнес-середовища виділила потужний людський капітал і податкові стимули «Дія.City» як ключові переваги, тоді як воєнні та валютні обмеження залишаються головними бар'єрами. Порівняння з країнами Центрально-Східної Європи підтвердило значний резерв зростання, особливо в сегментах DefenseTech і AI.

Практичний розділ узгодив світові best practice зі специфікою України та сформував покрокову стратегію залучення іноземного венчурного капіталу на прикладі EdTech-стартапу Promova. Запропонований план передбачає створення холдингу в Делавері, раунд у 10 млн \$, акцент на глобальний маркетинг і AI-R&D та систему моніторингу KPI з урахуванням ризик-менеджменту. Фінансове моделювання показало NPV 6,1 млн \$, IRR 33 % і дисконтований період окупності близько 2,5 року, що підтвердило інвестиційну привабливість підходу й життєздатність українських стартапів на світовому ринку.

Таким чином, дослідження довело, що синергія теоретично вивірених стратегій, аналітичного розуміння ринку та чіткої дорожньої карти дій створює реальні умови для масштабного притоку міжнародного венчурного капіталу. За подальшого вдосконалення регуляторного середовища та збереження інноваційного потенціалу ІТ-індустрія може перетворитися на один із головних драйверів післявоєнного відновлення та довгострокового економічного зростання України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базилевич В.Д. Економічна теорія: політекономія. / 7-ме вид., стер., Київ: Знання-Прес, 2008. 719 с.
2. Буряк Л.Д., Павліковський А.М., Кремпова Н.Л. Венчурне інвестування як інструмент фінансування інноваційного розвитку суб'єктів малого підприємництва. Формування ринкових відносин в Україні. 2015. № 4. С. 57-61. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2015_4_16 (дата звернення: 25.01.2024)
3. Бирка. М. І. Розвиток системи залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства Львів 2016 URL: <https://lpnu.ua/sites/default/files/2020/dissertation/1389/disserbyrka1.pdf> (дата звернення: 17.03.2024).
4. Блинда. Ю. О. Інвестиційна стратегія як елемент антикризового управління підприємством Львів 2019 URL: <https://lpnu.ua/sites/default/files/2020/dissertation/1329/arefblynda.pdf> (дата звернення: 17.03.2024).
5. Боронос В. Г., Плікус І. Й. Управління фінансовою санацією підприємств 2022 Сумський державний університет URL: <https://files.znu.edu.ua/files/Bibliobooks/Inshi68/0049740.pdf> (дата звернення: 17.03.2024).
6. Бутурлакiна Т.О. Завацька В.В Проблеми функціонування венчурного капіталу як джерела фінансування інноваційної діяльності в Україні та шляхи вдосконалення (на прикладі досвіду США). Глобальні та національні проблеми економіки. 2015. № 4. URL: <http://global-national.in.ua/archive/4-2015/167.pdf> (дата звернення: 17.03.2024).
7. Варіанти політики для розбудови ефективної фінансової інфраструктури. Центр досліджень економічної політики (CEPR). Київ: 2024. 176 с. URL: <https://docs.google.com/viewer?url=https%3A%2F%2Fcepr.org%2Fsystem%2Ffiles%2F2024->

[04%2FCEPR%2520Ukraine%25202024_Ukraine%2520translation_0.pdf&embedded=true&chrome=false&dov=1](#) (дата звернення: 11.02.2024)

8. Венчурні інвестиції в Україну. FinClub. URL: <https://finclub.net/news/venchurni-investytsii-v-ukrainu-vpaly-na-74protsent.html> (дата звернення: 17.03.2024).

9. Від стартап-буму до викликів війни: як змінилися венчурні інвестиції в Україні за 10 років. AIN.UA, 28.09.2024. URL: <https://ain.ua/2024/09/28/vid-startap-bumu-do-viklikiv-viini-iak-zminilisia-venchurni-investiciyi-v-ukrayini-za-10-rokiv-doslidzennia/> (дата звернення: 17.03.2024).

10. Герасименко В.М. Методологічні засади стратегічного менеджменту фінансового забезпечення інноваційної діяльності організації, Ефективна економіка, № 9, 2024. URL: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.9.59> (дата звернення: 16.02.2024)

11. Губарева І. О. Екосистеми стартапів в Україні: проблеми, тенденції, перспективи. Економіка та суспільство, Випуск №55, 2023. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-95> (дата звернення: 07.02.2024)

12. Даценко В.А., Перець М.С., Татаринцева Ю.Л. Аналіз переваг та недоліків джерел фінансування стартапів / НТУ «Харківський політехнічний інститут», 2023. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-95> (дата звернення: 22.01.2024)

13. Джеджула В. В., Єпіфанова І. Ю. ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ В ІННОВАЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ URL: <https://conf.ztu.edu.ua/wp-content/uploads/2019/12/140-2.pdf> (дата звернення: 17.03.2024).

14. Дробаха А. А., Кнір М.О. Сутність поняття венчурного фінансування. Матеріали IV міжнародної науково-практичної конференції «Економічний потенціал як запорука сталого розвитку». URL: <https://financial.lnu.edu.ua/wpcontent/uploads/2017/10/Круглякова-В.В.-Джерела-фінансування-інноваційності.pdf#page=7> (дата звернення: 13.02.2024)

15. Дроздовський Я. П. Фединець М. М. Венчурне інвестування в сучасних умовах розвитку світової економіки / Науковий вісник Ужгородського національного університету, 2022 URL: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2022-43-8> (дата звернення: 02.02.2024)
16. Дума О. І. Академічний трансфер технологій: механізми реалізації та європейський досвід. Ефективна економіка. 2021. № 11. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=9589> (дата звернення: 05.02.2024)
17. Економічний словник. URL: https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/KNIGI/KONDOR/EKONOMIC_SL_2006.pdf (дата звернення: 17.03.2024).
18. Закон України «Про державну підтримку інноваційної діяльності» від 04.07.2002 № 93/96-вр. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80> (дата звернення: 17.03.2024).
19. Закон України «Про залучення іноземних інвестицій» від 19.03.1996 № 5080-17. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17> (дата звернення: 17.03.2024).
20. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звернення: 17.03.2024).
21. IT-експорт України. Forbes. URL: <https://forbes.ua/news/eksport-ukrainskikh-it-poslug-u-2023-rotsi-skorotivsya-do-67-mlrd-pislya-rekordu-u-73-mlrd-u-2022-mu-01022024-18917> (дата звернення: 17.03.2024).
22. Київ Startup Ecosystem. Startupgenome URL: <https://startupgenome.com/ecosystems/kyiv> (дата звернення: 17.03.2024).
23. Кубрак Н. Р. Особливості розвитку венчурного бізнесу в Україні URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/3717/3639/> (дата звернення: 17.03.2024).

24. Коляда К.Г., Нечаєва І.А., Пуліна Т.В. Методика оцінки інвестиційної привабливості ІТ-компанії за допомогою показників аналізу акцій та інтегрального показника інвестиційної привабливості. Інвестиції: практика та досвід. 2018. Вип. 19. С. 41-45. URL: https://www.libr.dp.ua/text/sp2007_1_16.pdf (дата звернення: 20.01.2024)

25. Кондор А.І. Економічний словник / Київ: 2006. URL: https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/KNIGI/KONDOR/EKONOMIC_SL_2006.pdf (дата звернення: 27.01.2024)

26. Киш Л.М. Стратегічне управління, як основна частина менеджменту підприємства Причорноморські економічні студії. 2019. No 38-1. С. 107-113. URL: [\(https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/3717/3639/\)](https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/3717/3639/) (дата звернення: 30.01.2024)

27. Кузьмін О.Є., Терлецька В.О. Кращі практики формування та функціонування венчурних структур. Львів: «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку», 2023. 159-168 с. URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2023/sep/31270/menedzhment-163-1721.pdf> (дата звернення: 20.01.2024)

28. Кузик О.В., Липинська О.А. Основні фактори впливу щодо залучення іноземних інвестицій. Міжнародна науково-практична конференція «Сучасні управлінські та соціально-економічні аспекти розвитку держави, регіонів та суб'єктів господарювання в умовах трансформації публічного управління – 2022». Одеса, 10 листопада 2022 р. С. 88-91. URL: https://www.lute.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/pidrozdily/Aspirantura/Rady/Spec_vchena_rada/Dysertacii/2020_12/Procikevich_Disertacija.pdf (дата звернення: 09.02.2024)

29. Кузик П. О., Процикевич А. І. Розвиток інвестиційних процесів на ринку ІТ-послуг: методологія та практика державного регулювання: монографія. Львів: Видавництво Львівського торговельно-економічного, 2022. 224 с. URL:

https://www.lute.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/News/Academy/2023/01/zam-962_web.pdf (дата звернення: 16.02.2024)

30. Литвин І.В., Шевчук К.С. Венчурний бізнес в Україні: сучасний стан та передісторія розвитку. Економічний вісник. 2022. №3. С. 20–25. URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2022/dec/29560/220972maket-398-405.pdf> (дата звернення: 22.01.2024)

31. Львівський ІТ кластер IT RESEARCH UKRAINE 2023: Адаптивність та стійкість під час війни URL: <https://skilky-skilky.info/wp-content/uploads/2023/12/IT-research-Ukraine-2023-adaptyvnist-ta-stiykist-pid-chas-viyny.pdf> (дата звернення: 22.01.2024)

32. Міжнародна інвестиційна діяльність URL: <https://library.if.ua/book/125/8239.html> (дата звернення: 17.03.2024).

33. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіц. сайт. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/en/about-us/about-us/> (дата звернення: 17.03.2024).

34. Нагачевська Т.В. Формування конкурентних переваг підприємств ІТ-сектору України. Теоретичні та прикладні питання економіки. 2017. Вип. 1(34). С. 155–166. URL: https://docs.google.com/viewer?url=http%3A%2F%2Ftppe.econom.univ.kiev.ua%2Fdata%2F2017_34%2Fzb34_16.pdf&embedded=true&chrome=false&dov=1 (дата звернення: 24.02.2024)

35. Ніконова Н. В. Інвестиційна привабливість підприємств: сутність, фактори впливу та оцінка існуючих методик аналізу. Економічний вісник університету. 2017. Вип. 32(1). С. 81-88 URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investitsionnaya-privlekatelnost-predpriyatiy-suschnost-factory-vliyaniya-i-otsenka-suschestvuyuschih-metodik-analiza.pdf> (дата звернення: 24.02.2024)

36. Носова О. В. Інвестиційна привабливість підприємства. Стратегічні пріоритети. 2017. No 1(2). URL: https://www.libr.dp.ua/text/sp2007_1_16.pdf (дата звернення: 27.01.2024)

37. Носова О. В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи. Економіка і прогнозування. 2013. № 3. С.119-137 URL: https://eip.org.ua/docs/EP_03_3_119_uk.pdf (дата звернення: 24.02.2024)
38. План для Ukraine Facility задачі та зміст. Міністерство фінансів України. Київ: 2024. 25 с. URL: https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/wp-content/uploads/2024/03/plan-dlya-ukraine-facility_prezentacziya.pdf (дата звернення: 30.01.2024)
39. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010 № 2755-VI (в ред. станом на 17.03.2024). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 17.03.2024).
40. Про внесення змін до Податкового кодексу: Проект Закону від 15.09.2016 № 5132. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1667-20> (дата звернення: 17.03.2024).
41. Про стимули розвитку цифрової економіки в Україні: Закон України від 15.07.2021 № 2473-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19> (дата звернення: 17.03.2024).
42. Процкевич А.І. Державне регулювання інвестиційного процесу на ринку ІТ-Послуг: дисертиція на здоб. наук.ступ. кандид.економ.наук. - Львівський торговельно-економічний університет, Львів, 2020. 240 с. URL: www.lute.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/pidrozdily/Aspirantura/Rady/Spec_vchena_rada/Dysertacii/2020_12/Procikevich_Disertacija.pdf (дата звернення: 22.01.2024)
43. Статистика зовнішнього сектору. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення: 14.02.2024).
44. Статистика НБУ Зовнішньоторговельні відносини України з ЄС URL: https://bank.gov.ua/files/ES/EU_y.xlsx (дата звернення: 17.03.2024).
45. Стратегія: Академічний тлумачний словник (Словник української мови). 2023. URL: <http://sum.in.ua/s/strateghiya> (дата звернення: 05.02.2024)

46. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. Поняття венчурного капіталу: неформальний та формальний сектори. URL: https://www.uaib.com.ua/files/articles/204/13_4.pdf (дата звернення: 17.03.2024).
47. Шаповал В. В. Правові аспекти венчурного капіталу. URL: <http://ir.lib.vntu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/29036/8670.pdf?sequence=3&isAllowed=y> (дата звернення: 17.03.2024).
48. Шегда А. В., Литвиненко Т. М., Нахаба М. П. Економіка підприємства: навч. посіб. 431 с.
49. Старостіна А. О., Канищенко О. Л., Кузьома О. Ю. та ін. Міжнародна економіка: термінологічний словник / за заг. ред. А. О. Старостіної. Київ: НВП «Інтерсервіс», 2017. 250 с.
50. 500.co. URL: <https://500.co/> (дата звернення: 17.03.2024).
51. Aventures Capital. DealBook of Ukraine: 2023 edition. URL: <https://www.slideshare.net/YevgenSysoyev/dealbook-of-ukraine-2023-edition> (дата звернення: 12.02.2025).
52. Chen J. Investment Strategy: Ways to Invest and Factors to Consider. Investopedia. 2022. URL: <https://www.investopedia.com/terms/i/investmentstrategy.asp#citation-3> (дата звернення: 22.01.2024)
53. Chesbrough H. Making Sense of Corporate Venture Capital. Harvard Business Review. 2002. URL: <https://hbr.org/2002/03/making-sense-of-corporate-venture-capital> (дата звернення: 25.01.2024)
54. Dealroom Report 2024. URL: <https://dealroom.co/uploaded/2024/01/Dealroom-HINV-UK-2024-forward-look.pdf> (дата звернення: 17.03.2024).
55. Dobrianska N. A. The current state of investments attraction into the regional economy. Економічний журнал Одеського політехнічного університету. 2019. No 1 (7). С. 5-12.

56. Denysenko M. Yurnets M. Yurnets R. Myshchyshyn I. Development of corporate venture capital under the conditions of intensification of innovative activity, Economics, Finance and Management Review Issue 2 (14), 2023 URL: <https://doi.org/10.36690/2674-5208-2023-2-24-30> (дата звернення: 28.01.2024)
57. Estonian Startup Sector. URL: <https://startupestonia.ee/statistics-surveys/chapter-2022-of-the-estonian-startup-sector-the-test-of-resilience/> (дата звернення: 17.03.2024).
58. EU4Digital. URL: <https://eufordigital.eu/> (дата звернення: 12.02.2025).
59. Geier B. What Are Different Investing Strategies? Smartasset. 2023. URL: <https://smartasset.com/investing/investment-strategies> (дата звернення: 30.01.2024)
60. Global Risks Report 2023. WEF: website. URL: <https://www.weforum.org/publications/global-risks-report-2023/in-full/1-global-risks2023-today-s-crisis/> (дата звернення: 27.01.2024)
61. German Tech Report. URL: <https://sifted.eu/articles/german-tech-in-2023> (дата звернення: 17.03.2024).
62. Global Innovation Index 2023. WIPO. URL: <https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo-pub-2000-2023/ua.pdf> (дата звернення: 17.03.2024).
63. Global Startup Ecosystem Index 2024. USF URL: <https://usf.com.ua/en/global-startup-ecosystem-index-2024-ukraine-in-the-top-50/> (дата звернення: 17.03.2024).
64. KPMG. Venture Pulse Report Q4 2024. URL: <https://kpmg.com/xx/en/our-insights/operations/q4-24-venture-pulse-report-global.html> (дата звернення: 16.02.2024)
65. Incorporating in Delaware. URL: <https://www.legalzoom.com/articles/incorporating-in-delaware-advantages-and-disadvantages> (дата звернення: 17.03.2024).

66. LegalZoom. Incorporating in Delaware: Advantages and Disadvantages. URL: <https://www.legalzoom.com/articles/incorporating-in-delaware-advantages-and-disadvantages> (дата звернення: 23.01.2024)
67. Li X and Zhao Y (2022) Research on the Impact of Venture Capital Strategy on Enterprise Innovation Performance: Based on Evidence of Investment Timing and Rounds. *Front. Environ. Sci.* 10:935441. URL: <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.935441> (дата звернення: 31.01.2024)
68. Liu, M. (2023) Growth of Venture Capital in International Markets. *Open Journal of Business and Management*, 11, 3237-3254. URL: https://www.researchgate.net/publication/375839136_Growth_of_Venture_Capital_in_International_Markets (дата звернення: 24.01.2024)
69. Luca Varcaro ESG Principles and Green Finance: How Venture Capital Drives Innovation and Promotes Sustainable Investing 2024 URL: https://tesi.luiss.it/40178/1/274501_VARCARO_LUCA.pdf (дата звернення: 17.03.2024).
70. Luxembourg SCSP. URL: <https://www.strelia.com/en/insight/the-luxembourg-scsp--soci-t-en-commandite-sp-ciale-or-scsp-main-features-of-the-special-limited-partnership#> (дата звернення: 17.03.2024).
71. Making Sense of Corporate Venture Capital. *Harvard Business Review*. 2002. URL: <https://hbr.org/2002/03/making-sense-of-corporate-venture-capital> (дата звернення: 17.03.2024).
72. PitchBook. Venture Capital News. URL: <https://pitchbook.com/news/venture-capital> (дата звернення: 17.03.2024).
73. Reuters Tech Report. URL: <https://www.reuters.com/technology/us-startup-funding-continues-drop-despite-ai-frenzy-2024-01-11/> (дата звернення: 17.03.2024).
74. Silicon Valley Bank What is Venture Capital? URL: <https://www.svb.com/startup-insights/vc-relations/what-is-venture-capital/> (дата звернення: 17.03.2024).

75. Singapore Venture Funding. URL: <https://www.dealstreetasia.com/partner-content/singapore-venture-funding-landscape-2023-full-year-report> (дата звернення: 17.03.2024).
76. Techstars. URL: <https://www.techstars.com/> (дата звернення: 17.03.2024).
77. Tel Aviv Ecosystem. URL: <https://startupgenome.com/ecosystems/tel-aviv> (дата звернення: 17.03.2024).
78. University-Affiliated Venture Capital Funds. ResearchGate. URL: https://www.researchgate.net/publication/247833132_University-affiliated_Venture_Capital_funds_funding_of_University_Spin-Off_companies (дата звернення: 17.03.2024).
79. UVCA Dealbook 2022-23. URL: https://uvca.eu/userfiles/docs/uvca-mind_ua-dealbook_2022-23-q1-eng.pdf (дата звернення: 17.03.2024).
80. VC Funds in Ukraine. URL: <https://www.xyzlab.com/post/vc-funds-angel-investors-ukraine> (дата звернення: 17.03.2024).
81. Venture Capital in Ukraine. AIN.UA. URL: <https://en.ain.ua/2024/10/17/from-startup-boom-to-war-challenges-how-venture-capital-market-in-ukraine-changed-over-the-decade-ain-research/> (дата звернення: 17.03.2024).
82. Venture Pulse Report. URL: <https://kpmg.com/xx/en/our-insights/operations/q4-24-venture-pulse-report-global.html> (дата звернення: 17.03.2024).
83. Y Combinator. URL: <https://www.ycombinator.com/> (дата звернення: 17.03.2024).

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Таблиця А.1

Трактування поняття «венчурний капітал»

№	Автор	Визначення
1.	Бутурлакіна Т.О. [6]	«капітал, забезпечений професіоналами в цій галузі, які надають підтримку по лінії менеджменту молодим компаніям, що швидко розвиваються та мають значний потенціал конкурентоспроможного розвитку»
2.	Silicon Valley Bank [74]	«це тип приватного капіталу, який використовується для підтримки стартапів та компаній ранньої стадії з потенціалом для значного та швидкого зростання. Венчурні фірми збирають кошти від партнерів, щоб інвестувати в цей високопотенціальний бізнес, часто забезпечуючи не тільки фінансову підтримку, але й технічну підтримку та управлінську експертизу»
3.	Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу (УАІБ) [46]	«довгостроковий, ризиковий капітал, що інвестується в акції нових і швидкозростаючих компаній з метою отримання великого прибутку після реєстрації акцій цих компаній на фондовій біржі»
4.	Джеджула В. В., Єпіфанова І. Ю. [13]	«ресурси, інвестовані в підприємства, які займаються інноваційною діяльністю та, зазвичай, не мають доступу до традиційних джерел капіталу»
5.	Кубрак К.Р. [23]	«інвестування у компанії на ранній стадії розвитку з потенціалом експоненційного зростання»
6.	Боронос В. Г., Плікус І. Й. [5]	«вид капіталу, пов'язаний із високоризиковими довгостроковими вкладаннями в інноваційну діяльність підприємств на ранньому етапі їхнього життєвого циклу для отримання надприбутків у майбутньому»

Джерело: складено автором самостійно на основі джерел [6, 74, 46, 13, 23, 5]

Анкета

Я, Барков Михайло, студент 2 курсу магістратури економічного факультету КНУ ім. Тараса Шевченка проводжу опитування з метою дослідження методів залучення венчурних інвестицій для стартапів. Ваш досвід допоможе визначити оптимальні методи залучення міжнародного венчурного капіталу в українські ІТ-стартапи.

Прошу заповнити анкету відповідно до актуальної інформації, Вашого досвіду та побажань. Заздалегідь вдячний за надані відповіді та допомогу молодим українським командам у залученні венчурних інвестицій!

1. На якому етапі розвитку знаходиться ваш стартап? (оберіть одну відповідь)

- Ідея/прототип
- Ранній запуск (до 1 року)
- Стадія масштабування

2. Які джерела фінансування ви вже використовували? (Оберіть всі відповідні варіанти)

- Власні кошти
- Кредити
- Бізнес-ангели
- Венчурні фонди
- Краудфандинг
- Гранти
- Інше: _____

3. Які три головні перешкоди ви зустрічали при залученні інвестицій? (відкрите питання)

4. Оцініть важливість наступних факторів для інвестора за шкалою від 1 (не важливо) до 5 (дуже важливо):

Фактор	1	2	3	4	5
Досвід команди					
Ринковий потенціал продукту					
Рівень технології					
Ідея					
Якість презентації					

5. Які критерії ви використовуєте для вибору венчурного інвестора? (Оберіть всі відповідні варіанти)

- Сума інвестицій
- Експертність у галузі
- Мережа контактів інвестора
- Гнучкість умов
- Репутація

6. Які канали зв'язку ви вважаєте найефективнішими для контакту з інвесторами? (Оберіть всі відповідні варіанти)

- Професійні мережі (наприклад, LinkedIn)
- Спеціалізовані платформи (Crunchbase, AngelList)
- Індустріальні конференції/хакатони
- Рекомендації від партнерів/менторів
- Прямі cold-листи/емайли
- Соціальні мережі (Twitter, Facebook)
- Інше: _____

7. Які помилки, на вашу думку, найчастіше роблять стартапи під час переговорів з інвесторами? (Оберіть всі відповідні варіанти)
- Нереалістичні очікування
 - Слабке розуміння ринку
 - Недостатня підготовка до питань
 - Відсутність чіткої стратегії виходу
 - Інше: _____
8. Які нефінансові ресурси ви очікуєте отримати від інвестора? (Оберіть всі відповідні варіанти)
- Менторство
 - Доступ до мережі контактів
 - Операційну підтримку
 - Маркетинговий експірт
 - Юридичні консультації
9. Назвіть **три ключові метрики**, які ви використовуєте для демонстрації успіху вашого стартапу: (*відкрите питання*)
10. Чи використовуєте ви зовнішніх консультантів (наприклад, фінансових радників) для підготовки до угод?
- Так, постійно
 - Іноді
 - Ніколи
11. Чи готові ви надати частку в бізнесі інвестору?
- Так, до 20%
 - Так, 20-40%
 - Тільки за умови контролю над компанією
 - Не готові
12. Галузь вашого стартапу: _____
13. Кількість співробітників:
- 1-5
 - 6-10
 - 11-50
 - Понад 50
14. Ваша роль у компанії:
- Засновник/СЕО
 - Топ-менеджер
 - Співзасновник
 - Інше: _____
15. Чи берете участь у акселераторах чи інкубаторах?
- Так
 - Ні
 - Плануємо

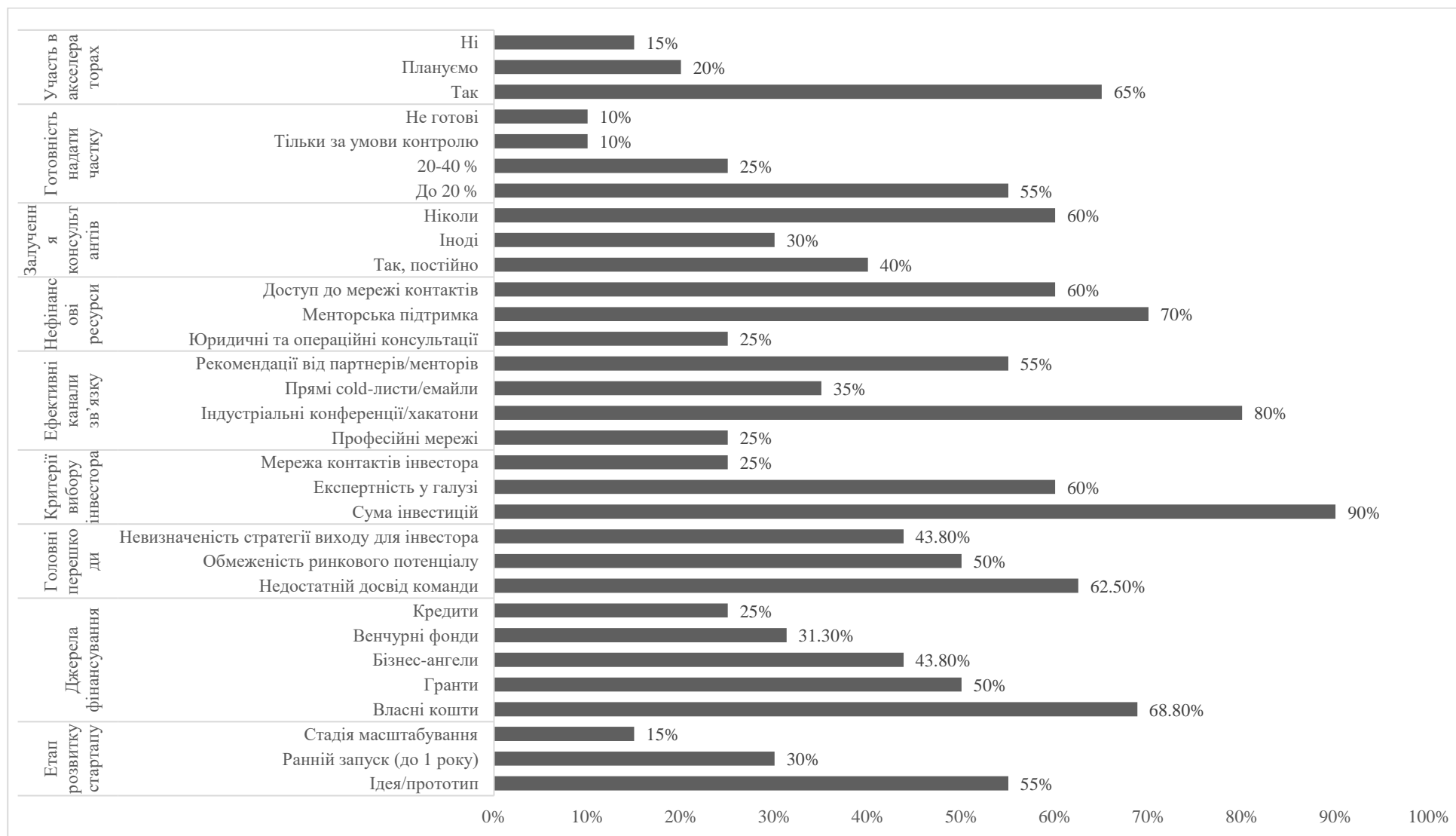


Рис. В.1. Результати опитування

Джерело: складено автором самостійно на основі власного дослідження