

**НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ УКРАЇНИ
«КИЇВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ
імені ІГОРЯ СІКОРСЬКОГО»
ФАКУЛЬТЕТ МЕНЕДЖМЕНТУ ТА МАРКЕТИНГУ
КАФЕДРА МІЖНАРОДНОЇ ЕКОНОМІКИ**

«На правах рукопису»
УДК 339.727.2

До захисту допущено:
Завідувач кафедри
_____ Сергій ВОЙТКО
«__» _____ 2024 р.

**Магістерська дисертація
на здобуття ступеня магістра
за освітньо-професійною програмою «Міжнародна економіка»
зі спеціальності 051 «Економіка»
на тему: «Забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій»**

Виконала:
студентка II курсу, групи УС-21мп
Кобець Катерина Романівна _____

Керівник:
Професор кафедри міжнародної економіки,
д.т.н., професор,
Гавриш Олег Анатолійович _____

Рецензент:
Професор кафедри економічної кібернетики,
д.е.н., доцент,
Турлакова Світлана Сергіївна _____

Засвідчую, що у цій магістерській дисертації
немає запозичень з праць інших авторів
без відповідних посилань.
Студентка _____

Київ – 2024 року

Національний технічний університет України
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»
Факультет менеджменту та маркетингу
Кафедра міжнародної економіки

Рівень вищої освіти – другий (магістерський)

Спеціальність – 051 «Економіка»

Освітньо-професійна програма «Міжнародна економіка»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

_____ Сергій ВОЙТКО

«__» _____ 2023 р.

ЗАВДАННЯ

на магістерську дисертацію студентці

Кобець Катерині Романівни

1. Тема дисертації **«Забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій»**, науковий керівник дисертації Гавриш Олег Анатолійович, д.т.н., професор, затверджені наказом № 5212-с по університету від 09 листопада 2023 року
2. Термін подання студентом дисертації до **10 січня 2024 року**.
3. Об'єкт дослідження – міжнародні венчурні інвестиції.
4. Вихідні дані: аналітичні звіти KPMG та ін. компаній «Великої четвірки», дані офіційних сайтів статистики на національному та світовому рівнях, наукові статті, дисертації, монографії, матеріали конференцій, фінансова звітність підприємств.

5. Перелік завдань, які потрібно розробити:

- розкрити сутність економічної категорії міжнародних венчурних інвестицій;
- прокласифікувати та охарактеризувати фактори забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій;
- описати методику оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій;
- проаналізувати глобальні тенденції світового ринку міжнародних венчурних інвестицій;
- провести структурний аналіз факторів впливу на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні;
- здійснити аналіз забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні;
- розробити концепцію підвищення рівня ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні;
- обґрунтувати економічну ефективність запропонованих заходів розробленої концепції;
- сформулювати рекомендації щодо реалізації заходів із забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні.

6. Орієнтовний перелік графічного (ілюстративного) матеріалу:

- декомпозиція поняття "міжнародні венчурні інвестиції";
- фактори забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій;
- види ризиків у міжнародному венчурному інвестуванні;
- показники ефективності міжнародних венчурних інвестицій;
- тенденції розвитку міжнародного ринку венчурних інвестицій;
- ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні;
- концепція підвищення ефективності міжнародних венчурних інвестицій;
- реалізація заходів із забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.

8. Дата видачі завдання «_____» _____ 2023 року

Календарний план

№ з/п	Назва етапів виконання магістерської дисертації	Строк виконання етапів магістерської дисертації	Примітка
1.	Вибір теми магістерської дисертації (з керівником) та їх затвердження на засіданні кафедри)	20 жовтня 2023 р.	виконано
2.	Видача завдання	10 листопада 2023 р.	виконано
3.	Розроблення плану магістерської дисертації	13 листопада 2023 р.	виконано
4.	Підбір наукової літератури з теми дослідження та її аналіз	15 листопада 2023 р.	виконано
5.	Підготовка теоретичного розділу та узгодження його змісту з науковим керівником	20 листопада 2023 р.	виконано
6.	Дослідження за обраною темою наукових досліджень	25 листопада 2023 р.	виконано
7.	Проведення комплексного аналізу практичної складової наукового дослідження	28 листопада 2023 р.	виконано
8.	Остаточне завершення другого розділу магістерської роботи	01 грудня 2023 р.	виконано
9.	Підготовка матеріалів третього розділу	05 грудня 2023 р.	виконано
10.	Узагальнення отриманих наукових результатів, використання матеріалів закордонної літератури та досвіду для подальшого аналізу та підготовка загальних висновків	15 грудня 2023 р.	виконано
11.	Оформлення матеріалів магістерської дисертації та подання його на перевірку науковому керівнику	30 грудня 2023 р.	виконано
12.	Усунення виявлених недоліків керівником, підготовка доповіді та наочних матеріалів для захисту	02 січня 2024 р.	виконано
13.	Перевірка магістерської роботи на збіги текстових фрагментів і плагіат, отримання відгуку	04 січня 2024 р.	виконано
14.	Подання магістерської роботи на рецензування і отримання рецензії.	08 січня 2024 р.	виконано
15.	Подання рецензії, відгуку наукового керівника, зброшурованої магістерської дисертації на кафедру (при наявності надаються інші документи / довідка чи акт про впровадження, копії наукових статей чи тез доповідей)	10 січня 2024 р.	
16.	Захист магістерської дисертації перед Державної екзаменаційної комісії згідно із затвердженим графіком	згідно із затвердженим графіком	

Студент

(підпис)

Катерина КОБЕЦЬ
(власне ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

Науковий керівник

(підпис)

Олег ГАВРИШ
(власне ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

РЕФЕРАТ

Сторінок: 98	Рисунків: 14	Таблиць: 20	Додатків: 5
Дослідження на прикладі:	Країн світу		
Мета дослідження:	Обґрунтування теоретико-методичних засад та науково-практичних рекомендацій щодо забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.		
Завдання дослідження	— розкрити сутність економічної категорії міжнародних венчурних інвестицій; — прокласифікувати та охарактеризувати фактори забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій; — описати методику оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій; — проаналізувати глобальні тенденції світового ринку міжнародних венчурних інвестицій; — провести структурний аналіз факторів впливу на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні; — здійснити аналіз забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні; — розробити концепцію підвищення рівня ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні; — обґрунтувати економічну ефективність запропонованих заходів розробленої концепції; — сформулювати рекомендації щодо реалізації заходів із забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні.		

Об'єкт дослідження:	Міжнародні венчурні інвестиції.
Предмет дослідження:	теоретико-методичні та науково-практичні засади забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.
Наукова новизна	<i>удосконалено:</i> – науково-методичний підхід до аналізу забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій, який, на відміну від інших, враховує умови глобальних викликів, зокрема повномасштабної війни, та рівень ризику при турбулентності глобального інвестиційного середовища; <i>отримали подальший розвиток:</i> – вироблення концептуальних підходів до забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій на принципах управління глобальними ризиками, agile-менеджменту, а також механізму державного венчурного фінансування та страхування міжнародного венчурного бізнесу.

Ключові слова: міжнародні венчурні інвестиції, стартап, ризик, інновації, міжнародне венчурне інвестування, міжнародний ринок венчурного капіталу, ефективність венчурного інвестування.

АНОТАЦІЯ

Магістерська дисертація Кобець Катерини Романівни на тему «Забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій» зі спеціальності 051 «Економіка», освітньо-професійної програми «Міжнародна економіка», КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2023, Київ.

Магістерська дисертація складається зі вступу, 3 розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Робота виконана в обсязі 98 сторінок, містить 14 рисунків, 20 таблиць та 5 додатків.

Актуальність теми роботи пов'язана з впливом глобальних викликів повномасштабної війни на інвестиційний клімат. Зокрема, теоретико-методологічна складова актуальності полягає в необхідності розуміння та аналізу взаємодії різних мікро- та макросередовищ, що визначають ефективність венчурних інвестицій. В умовах волатильності зовнішнього та внутрішнього середовищ, розгляд факторів та складових забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій набуває стратегічного значення для успішного функціонування підприємств та стартапів. Водночас науково-практична важливість обраної теми полягає в необхідності розробки конкретних інструментів та стратегій, які дозволять підприємствам та інвесторам ефективно управляти ризиками, взаємодіяти з різними міжнародними середовищами та впроваджувати інноваційні підходи. Глобальна конкуренція, швидкі зміни технологій та нестабільність економічної ситуації роблять цю тему актуальною для бізнесу, наукової громадськості та регуляторів. Вирішення проблем забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій має потенціал сприяти розвитку стійких та конкурентоспроможних економічних систем, що є важливим завданням у сучасному глобальному контексті.

Метою магістерської дисертації є обґрунтування теоретико-методичних засад та науково-практичних рекомендацій щодо забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.

Методи дослідження. Під час проведення дослідження було використано такі наукові методи, як декомпозиційний аналіз (для розкриття сутності категорії міжнародних венчурних інвестицій); структурний аналіз (для визначення, класифікації та діагностування основних факторів ефективності міжнародних венчурних інвестицій); компаративний аналіз (для порівняння ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні та в інших країнах); синтез (для розроблення концепції забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій), евристичні методи (для оцінювання ефективності запропонованих заходів підвищення ефективності міжнародних венчурних інвестицій).

Об'єктом дослідження є міжнародні венчурні інвестиції.

Предметом дослідження визначено теоретико-методичні та науково-практичні засади забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.

Наукова новизна. Удосконалено науково-методичний підхід до аналізу забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій, який, на відміну від інших, враховує умови глобальних викликів, зокрема повномасштабної війни, та рівень ризику при турбулентності глобального інвестиційного середовища. Набуло подальшого розвитку вироблення концептуальних підходів до забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій на принципах управління глобальними ризиками, agile-менеджменту, а також механізму державного венчурного фінансування та страхування міжнародного венчурного бізнесу.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що на основі проведеного аналізу забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні було виявлено проблеми у її забезпеченні та розроблено концепцію, реалізація практичних заходів у межах якої може послужити основою для формування стратегії ефективного управління інвестиціями міжнародного венчурного бізнесу як на мікро-, так і на мезо- та макрорівнях.

Ключові слова: міжнародні венчурні інвестиції, стартап, ризик, інновації, міжнародне венчурне інвестування, міжнародний ринок венчурного капіталу, ефективність венчурного інвестування.

SUMMARY

Master's thesis of Kateryna Romanivna Kobets on the topic "Ensuring the effectiveness of international venture investments" from specialty 051 "Economics", educational and professional program "International Economy", KPI named after Ihor Sikorskyi, 2023, Kyiv.

The master's thesis consists of an introduction, 3 chapters, conclusions, a list of used sources and appendices. The work is completed in 98 pages, contains 14 figures, 25 tables and 5 appendix.

The relevance of the work topic is related to the impact of the global challenges of a full-scale war on the investment climate. In particular, the theoretical and methodological component of relevance is the need to understand and analyze the interaction of various micro- and macro-environments that determine the effectiveness of venture investments. In the conditions of volatility of the external and internal environments, consideration of factors and components of ensuring the effectiveness of international venture investments acquires strategic importance for the successful functioning of enterprises and startups. At the same time, the scientific and practical importance of the chosen topic lies in the need to develop specific tools and strategies that will allow enterprises and investors to effectively manage risks, interact with various international environments and implement innovative approaches. Global competition, rapid technological changes and economic instability make this topic relevant for business, the scientific community and regulators. Solving the problems of ensuring the effectiveness of international venture investments has the potential to contribute to the development of sustainable and competitive economic systems, which is an important task in the modern global context.

The purpose of the master's thesis is to substantiate the theoretical and methodological principles and scientific and practical recommendations for ensuring the effectiveness of international venture investments.

Research methods. During the research, such scientific methods were used as decomposition analysis (to reveal the essence of the category of international venture

investments); structural analysis (to determine, classify and diagnose the main factors of the effectiveness of international venture investments); comparative analysis (to compare the effectiveness of international venture investments in Ukraine and in other countries); synthesis (for developing the concept of ensuring the effectiveness of international venture investments), heuristic methods (for evaluating the effectiveness of proposed measures to increase the effectiveness of international venture investments).

The object of the research is international venture investments.

The subject of the study is the theoretical-methodical and scientific-practical principles of ensuring the effectiveness of international venture investments.

Scientific novelty. A scientific and methodological approach to the analysis and evaluation of the effectiveness of international venture investments has been improved, which, unlike others, takes into account the conditions of global challenges, in particular full-scale war, and the level of risk in the case of turbulence in the global investment environment. The development of conceptual approaches to ensuring the effectiveness of international venture investments based on the principles of global risk management, agile management, as well as the mechanism of state venture financing and insurance of international venture business has been further developed.

The practical significance of the obtained results is that, based on the analysis and evaluation of the effectiveness of international venture investments in Ukraine, problems in its provision were identified and a concept was developed, the implementation of practical measures within which can serve as a basis for the formation of a strategy for the effective management of investments of international venture business as at the micro, meso, and macro levels.

Key words: international venture capital investment, start-up, risk, innovation, international venture capital investment, international venture capital market, efficiency of capital investment.

Перелік умовних позначень

NPV – чиста теперішня вартість.

DNPV – дисконтована чиста теперішня вартість.

ROI – рентабельність інвестицій.

ROE – рентабельність власного капіталу.

IRR – внутрішня норма прибутку.

ARR – коефіцієнт ефективності інвестицій.

DARR – дисконтований коефіцієнт ефективності інвестицій.

PP – період окупності.

DPP – дисконтований період окупності.

VC – венчурний капітал.

ADP – середній дисконтований прибуток.

CCF – кумулятивні грошові потоки.

RAR – доходи з поправкою на ризик.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	13
1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ВЕНЧУРНИХ ІНВЕСТИЦІЙ	16
1.1. Сутність економічної категорії міжнародних венчурних інвестицій.....	16
1.2. Фактори забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій..	24
1.3. Методика аналізу ефективності міжнародних венчурних інвестицій.....	30
Висновок до розділу 1.....	35
2. АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ВЕНЧУРНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ...	36
2.1. Аналіз глобальних тенденцій світового ринку міжнародних венчурних інвестицій.....	36
2.2. Структурний аналіз факторів впливу на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні.....	51
2.3. Аналіз забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій України.....	56
Висновок до розділу 2.....	65
3. НАПРЯМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ВЕНЧУРНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ	66
3.1. Розробка концепції підвищення рівня ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні	66
3.2. Обґрунтування економічної ефективності запропонованих заходів розробленої концепції.....	69
3.3. Реалізація заходів із забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні	73
Висновок до розділу 3.....	78
ВИСНОВКИ.....	79
СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ.....	81
ДОДАТКИ.....	89

ВСТУП

Актуальність теми роботи. Дослідження забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні та країнах світу має високу актуальність, оскільки ця тема стає ключовою в умовах впливу глобальних викликів повномасштабної війни на інвестиційний клімат. Зокрема, теоретико-методологічна складова актуальності полягає в необхідності розуміння та аналізу взаємодії різних мікро- та макросередовищ, що визначають ефективність венчурних інвестицій. В умовах волатильності зовнішнього та внутрішнього середовищ, розгляд факторів та складових забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій набуває стратегічного значення для успішного функціонування підприємств та стартапів. Водночас науково-практична важливість обраної теми полягає в необхідності розробки конкретних інструментів та стратегій, які дозволять підприємствам та інвесторам ефективно управляти ризиками, взаємодіяти з різними міжнародними середовищами та впроваджувати інноваційні підходи. Глобальна конкуренція, швидкі зміни технологій та нестабільність економічної ситуації роблять цю тему актуальною для бізнесу, наукової громадськості та регуляторів. Вирішення проблем забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій має потенціал сприяти розвитку стійких та конкурентоспроможних економічних систем, що є важливим завданням у сучасному глобальному контексті.

Проблемі забезпечення ефективності венчурних інвестицій, зокрема і міжнародних, присвятили свої наукові праці ціла низка як вітчизняних: Є.Ю. Мордань, Ю.В. Відменко, Ж.О. Кобець [1], Б.Г. Пилипенко [2], О.Є. Кузьмін, В.О. Терлецька [3], В.А. Ткаченко, В.М. Матієнко [4], О.М. Дериколенко [5], Г.О. Тарасова [6], Н.В. Бикова [7], І.В. Литвин, Ю.В. Булак [8], В.М. Плахтій [9], Д.С. Жуков, О.Ю. Леось [10] та багато інших, – так і зарубіжних: D.E. Fisher [11], D. Cumming, A. Knill and K. Syvrud [12], M. Liu [13], A. Schertler, T. Tykvová, T. [14], J. Lerner [15], R. Nahata, S. Hazarika and K.Tandon [16], X. Li and Y. Zhao [17], M. Bielicki [18] та ін. – вчених-дослідників.

Загалом наукові дослідження перелічених вчених стосуються таких аспектів, як: ліквідність венчурного капіталу, проблеми міжнародного венчурного інвестування в умовах глобалізації, стан венчурних інвестицій в Україні в умовах війни, організаційні форми венчурної діяльності, ризикові-інвестиції, стадії міжнародного венчурного інвестування в інноваційні стартап-проекти.

Метою роботи є теоретичне обґрунтування та вироблення науково-методичних засад та практичних рекомендацій щодо забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.

Відповідно до поставленої мети сформульовано такі *завдання*:

- розкрити сутність економічної категорії міжнародних венчурних інвестицій;
- прокласифікувати та охарактеризувати фактори забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій;
- описати методику оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій;
- проаналізувати глобальні тенденції світового ринку міжнародних венчурних інвестицій;
- провести структурний аналіз факторів впливу на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні;
- здійснити аналіз забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні;
- розробити концепцію підвищення рівня ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні;
- обґрунтувати економічну ефективність запропонованих заходів розробленої концепції;
- сформулювати рекомендації щодо реалізації заходів із забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні.

Об'єктом дослідження є міжнародні венчурні інвестиції.

Предметом дослідження є теоретико-методичні та науково-практичні засади забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.

База дослідження. Теоретичною базою дослідження є наукові статті, дисертації, монографії, в яких висвітлено наукову парадигму теорії міжнародного венчурного інвестування, міжнародного руху капіталу та теорії ризиків у венчурних інвестиціях (неокласична, Г. Марковіца та ін.). Водночас аналітичною базою дослідження є аналітичні звіти KPMG та ін. компаній «Великої четвірки», дані офіційних сайтів статистики на національному та світовому рівнях, матеріали конференцій, фінансова звітність підприємств.

Методи дослідження. Під час проведення дослідження було використано такі наукові методи, як декомпозиційний аналіз (для розкриття сутності категорії міжнародних венчурних інвестицій); структурний аналіз (для визначення, класифікації та діагностування основних факторів ефективності міжнародних венчурних інвестицій); компаративний аналіз (для порівняння ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні та в інших країнах); синтез (для розроблення концепції забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій), евристичні методи (для оцінювання ефективності запропонованих заходів підвищення ефективності міжнародних венчурних інвестицій).

Наукова новизна. Удосконалено науково-методичний підхід до аналізу забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій, який, на відміну від інших, враховує умови глобальних викликів, зокрема повномасштабної війни, та рівень ризику при турбулентності глобального інвестиційного середовища. Набуло подальшого розвитку вироблення концептуальних підходів до забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій на принципах управління глобальними ризиками, agile-менеджменту, а також механізму державного венчурного страхування міжнародного венчурного бізнесу.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що на основі проведеного аналізу забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні було виявлено проблеми у її забезпеченні та розроблено концепцію, реалізація практичних заходів у межах якої може послужити основою для формування стратегії ефективного управління інвестиціями міжнародного венчурного бізнесу як на мікро-, так і на мезо- та макрорівнях.

1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ВЕНЧУРНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

1.1. Сутність економічної категорії міжнародних венчурних інвестицій

Міжнародні венчурні інвестиції є полікомпонентною економічною категорією, тому для розкриття її сутності потрібно проаналізувати кожную з її складових: власне поняття інвестицій; венчур та венчурні інвестиції, до якої ознаки класифікації інвестицій вони належать; та насамкінець міжнародні інвестиції.

У контексті об'єкту дослідження «міжнародні венчурні інвестиції» в магістерській дисертації варто чітко розрізняти відмінність між сутністю понять «інвестиції» та «капітал» через те, що поняття «венчурний капітал» та «венчурні інвестиції» мають певні спільні риси, виходячи з їх етимології та семантики, а також використання в економічній науці: як інвестиції, так і капітал пов'язані з ресурсами та використовуються з метою збільшення прибутку або створення цінності. Взагалі, різниця між поняттями «інвестиції» та «капітал» полягає у їхньому значенні та використанні [1].

1. Поняття "інвестиції" походить від латинського слова "investire," що означає "вкладення грошей." Інвестиції – це витрати чи вкладення фінансових ресурсів з метою отримання прибутку в майбутньому. Інвестиції можуть бути спрямовані в різні об'єкти, такі як акції, облігації, нерухомість, підприємства тощо. Це може включати в себе фінансові інвестиції, вкладення в реальний сектор економіки, придбання цінних паперів та інше. Головна мета інвестицій – зростання капіталу або прибутку.

2. "Капітал" походить від латинського слова "caput," що означає "головний" або "основний." Капітал – це сукупність усіх ресурсів, які використовуються для виробництва товарів або послуг. Капітал включає в себе фінансові ресурси, матеріали, обладнання, працю, знання та інші активи. Капітал може бути фізичним (наприклад, машини та обладнання) або фінансовим (наприклад, гроші на

банківському рахунку). Він є важливою складовою виробничих процесів та служить для створення нових благ і послуг [2].

Отже, основна різниця полягає в тому, що інвестиції – це конкретні фінансові дії, спрямовані на розвиток або збільшення капіталу, в той час як капітал – це загальне поняття, яке охоплює всі ресурси, що використовуються в економічних процесах. Капітал може бути створений через інвестиції, але він також може бути нагромаджений через інші шляхи, наприклад, заощадження або природні ресурси.

Термін "венчур" вказує на високий ступінь ризику й походить від лат. слова "ventura," що означає "переходь" або "ризикуй." Цей термін був вперше використаний у середньовіччі для опису ризикованих військових експедицій або подорожей. Спільнота венеціанських купців та мореплавців у середньовіччі використовувала термін "ventura" для опису ризикованих морських експедицій, під час яких вони ризикували своїми коштами та ресурсами, сподіваючись на отримання прибутку. З часом термін "венчур" став асоціюватися з будь-якою ініціативою або підприємством, яке супроводжується великими ризиками, особливо у фінансовому сенсі. У сучасному економічному контексті, "венчур" використовується для опису фінансування стартапів та інноваційних проектів, які супроводжуються високим ризиком, але мають потенціал для високого прибутку.

Економічна категорія "венчурні інвестиції" у контексті етимології терміну "венчур" позначає таку семантичну складову, як ризиковані інвестиції. Тобто, венчурні інвестиції вказують на інвестування коштів у проекти або стартапи, де інвестори готові піти на значні ризики через невизначеність результатів, але при цьому сподіваються на отримання високого прибутку в майбутньому. Венчурні інвестори готові "переходити" у ці ризиковані підприємства, подібно до того, як венеціанські мореплавці брали на себе ризики під час морських "венчурів." Отже, етимологічно "венчурні інвестиції" надають цьому терміну семантику ризику та підприємливості, яка характеризується високим ступенем невизначеності та можливістю отримання великого прибутку при успішному вкладанні коштів. Саме на неї роблять акцент вчені, даючи визначення поняттю венчурних інвестицій. Систематизовані визначення вчених щодо категорії венчурних інвестицій наведені

в табл. А.1 Додатку А. Аналіз цих визначень вказує на різноманітність поглядів вчених, проте вони можуть бути об'єднані в декілька широких поглядів, які охоплюють такі важливі аспекти венчурних інвестицій: ризикованість, інноваційність, довгостроковість та перспективний розвиток бізнесу (табл. 1.1) [19-27].

Таблиця 1.1 – Погляди вчених щодо сутності категорії венчурних інвестицій

№	Погляд на сутність категорії	Вчені, які розділяють цей погляд
1	Вкладення з високим ризиком у перспективні проекти або компанії	О.В. Єгорова, С.І. Книш, О.О. Томілін
2	Процес вкладення активів у інноваційні проекти з метою одержання прибутку	А.А. Дробаха, О.І. Дума
3	Довгострокові фінансові інвестиції з високим ступенем ризику в інноваційні проекти	Г.Ю. Яковець, Т.В. Меленівська, І. Галиця
4	Вкладення капіталу в перспективний вид бізнесу з високим потенціалом розвитку	О.С. Дворніченко, О. Чубарь, Є.Є Зражевець, О. Ільїна, В. Ільїн

*) Складено на основі: [19-28]

Інтегруючи систематизовані погляди, наведені у табл. 1.1, пропонуємо сформулювати власне визначення категорії венчурних інвестицій як довгострокових фінансових вкладень з високим ризиком в інноваційні проекти та компанії з метою отримання прибутку та розвитку перспективного бізнесу з високим інноваційним та фінансово-економічним потенціалом.

Далі зазначимо, що, виходячи з вищезазначених різниць між категоріями «інвестиції» та «капітал», маємо також відмінність у сутності категорій "венчурні інвестиції" та «венчурний капітал». Вона полягає у тому, що венчурні інвестиції стосуються конкретних інвестиційних дій та ресурсів, які вкладаються в інноваційні проекти, тоді як венчурний капітал – це форма фінансування, яка надається стартапам для їхнього розвитку та росту.

Цю думку підтверджує, зокрема, визначення, надане Європейською асоціацією венчурного капіталу: «венчурний капітал — це пайовий капітал, що надається професійними фінансовими компаніями та інвестується в інноваційні підприємства (стартапи), які розвиваються та показують перспективу для великого

росту» [29]. Виходячи з цього визначення, І.Т. Поліщук робить висновок, що венчурний капітал можна розглядати з двох боків: «як грошові кошти та інструмент інноваційного розвитку підприємства» [30] (рис. 1.1).

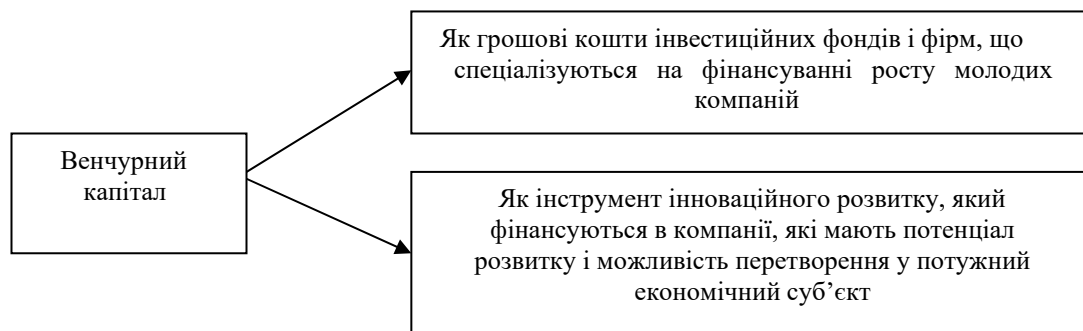


Рисунок 1.1 – Тракткування венчурного капіталу І.Т. Поліщуком

*) Складено на основі: [30]

Отже, венчурний капітал визнається не лише як форма фінансування, але і як стратегічний інструмент, спрямований на стимулювання інновацій та створення умов для розвитку перспективних підприємств. Наведений на рис. 1.1 підхід підкреслює важливість взаємодії венчурного капіталу із сектором інновацій, адже венчурний капітал виступає каталізатором для молодих інноваційних компаній, щоб вони не лише вижили, але й стали успішними гравцями у своїй галузі. Підсумовуючи, венчурний капітал – це форма фінансування, яка виникає внаслідок венчурного інвестування. Цей капітал спеціалізується на фінансуванні молодих компаній та стартапів, які мають великий потенціал для розвитку та інновацій. Його особливість полягає в тому, що його інвестують в підприємства, які можуть мати високий ризик, але при цьому мають перспективи на успіх та зростання.

У багатьох випадках венчурні інвестиції надаються саме венчурними капіталістами – інвесторами, які спеціалізуються на наданні фінансової підтримки стартапам та інноваційним компаніям на ранніх стадіях їхнього розвитку. Однак, сам підхід до інвестування капіталу у венчурні бізнес-проекти для приватних венчурних інвесторів може мати як переваги, так і недоліки (рис. 1.2) [31]. Переваги зовнішнього інвестування полягають у додатковому прогресі компанії завдяки залученому капіталу. Недоліки ж полягають у складному процесі отримання фінансування та можливих проблемах з виведенням капіталу.



Рисунок 1.2 – Переваги та недоліки венчурного інвестування [31]

Капітал венчурних інвесторів є основним, проте не єдиним джерелом міжнародного венчурного інвестування, в чому можна переконатися з рис. 1.3 [32].

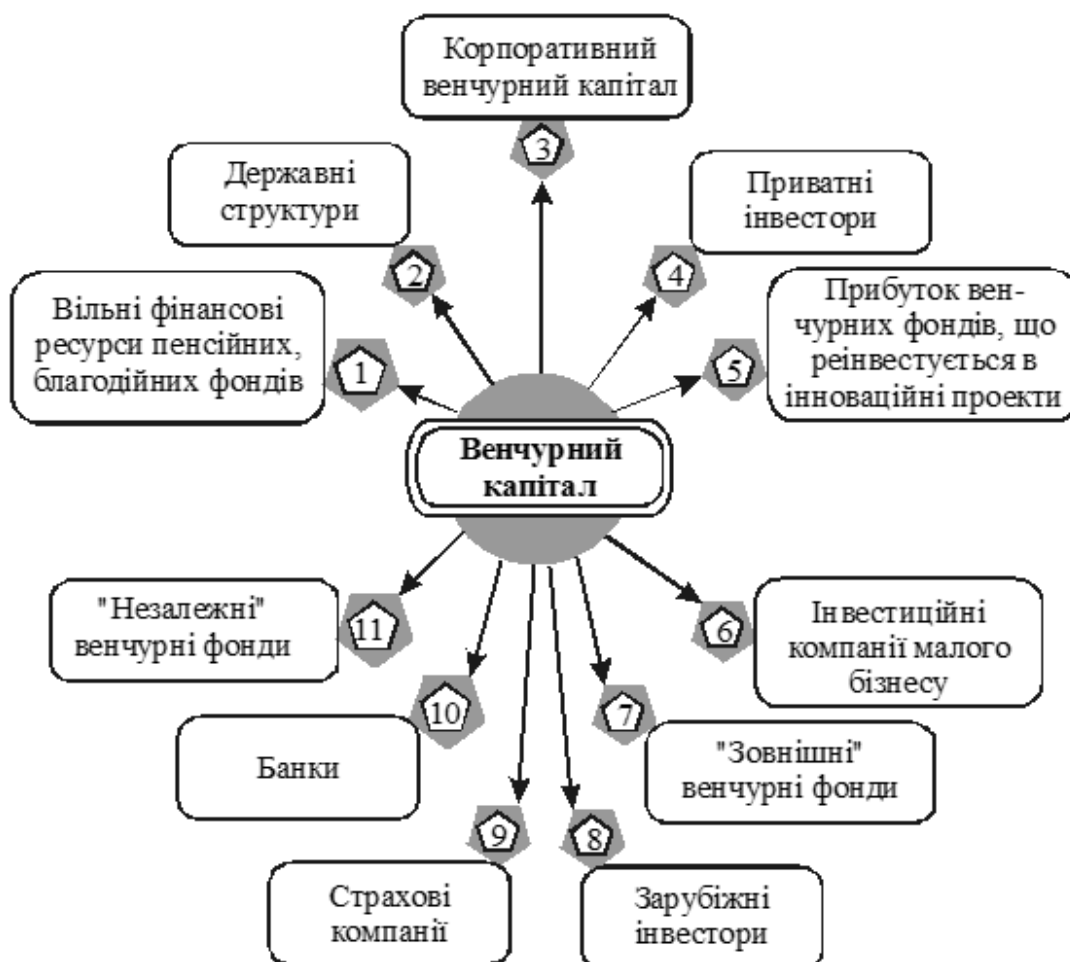


Рисунок 1.3 – Джерела міжнародного венчурного інвестування [32]

З рис. 1.3 видно, що венчурний капітал може бути отриманий з різних джерел, таких як державні структури, приватні інвестори, корпоративний венчурний капітал, страхові компанії, банки, пенсійні та страхові фонди, зовнішні інвестори та “незалежні” венчурні фонди тощо. З цього можна зробити висновок, що венчурний капітал є важливим джерелом фінансування для малого бізнесу та інноваційних проектів, і що його джерела можуть бути різноманітними та включати як державні, так і приватні структури.

Наступною категорією поняття міжнародних венчурних інвестицій є міжнародні інвестиції. Систематизовані визначення вчених щодо цієї категорії наведені в табл. А.2 Додатку А. На основі цих визначень перелічимо погляди вчених щодо сутності категорії міжнародних інвестицій та сформулюємо їх коротку характеристику (табл. 1.2) [33-38].

Таблиця 1.2 – Погляди вчених щодо сутності категорії міжнародних інвестицій

№	Погляд на сутність категорії міжнародних інвестицій	Вчені
1	Взаємодія учасників із різних держав світу.	Т.В. Решитько, В.І. Кокоріна
2	Двоїстість за джерелами отримання: внутрішні та зовнішні; розрізнення на прямі та портфельні.	А.І. Лаптева
3	Довгострокові вкладення капіталу за кордоном з метою отримання максимального прибутку.	В.І. Кокоріна, О.Є. Новіков
4	Операції з довгострокового вкладення підприємницького капіталу за межами країни з метою отримання прибутків.	Б.М. Пунько
5	Вкладання майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти діяльності з формуванням прибутку або досягненням соціального ефекту.	Л.А. Васютинська
6	Довгострокові вкладення капіталу за кордоном з метою отримання прибутку.	О.Є. Новіков

*) Складено на основі: [33-38]

Ці погляди можна оптимізувати в більш загальні (табл. 1.3).

Таблиця 1.3 – Загальні погляди щодо сутності категорії міжнародних інвестицій

№ з/п	Загальний погляд	Вчені
1	Спосіб: міжнародна економічна взаємодія.	Т.В. Решитько, В.І. Кокоріна
2	Форма: зовнішні вкладення (за межами країни).	А.І. Лаптева, Б.М. Пунько
3	Мета: формування прибутку та соціальний ефект.	Л.А. Васютинська, О.Є. Новіков

*) Складено на основі: [33-38]

Отже, з табл. 1.2 бачимо, що вчені мають різні погляди на сутність міжнародних інвестицій, що вказує на різноманітність підходів та тлумачень цієї категорії. Запропоновано оптимізувати ці погляди в загальні в табл. 1.3 для їх легшого розуміння та порівняння на основі підходу, що враховує спільні риси та аспекти цих інтерпретацій.

Базуючись на погляди Т.В. Решитько та В.І. Кокоріної, які визначають категорію міжнародних інвестицій через їх роль у сприянні взаємодії учасників із різних держав світу, сформуємо узагальнений погляд до міжнародних інвестицій як способу міжнародної економічної (інвестиційної) взаємодії.

Згідно з поглядами А.І. Лаптевої та Б.М. Пунько, які визначають цю категорію за джерелами отримання та спрямування, а також за тривалістю та видами операцій вкладення капіталу за кордоном, пропонуємо узагальнений погляд, який конкретизує цю категорію з точки зору розгляду її як різних форм зовнішніх капіталовкладень за межами країни.

Заснований на поглядах Л.А. Васютинської та О.Є. Новікова, які розглядають міжнародні інвестиції як довгострокові вкладення капіталу з метою отримання прибутку та як вкладання в об'єкти діяльності з формуванням прибутку або досягненням соціального ефекту, узагальнений погляд на цю категорію конкретизує її цільовий аспект. Його можна описати як перебування міжнародних інвестицій як об'єкту в постійному русі, який позначає процес – міжнародне інвестування, мета якого – формування прибутку та соціальний ефект.

Отже, ретельний розгляд окремих поглядів вчених на міжнародні інвестиції, дозволив узагальнити їх в цілісну концептуальну категорію, яка відображає сутність цього об'єкту як інвестицій, які здійснюються поза межами національних кордонів, тобто: передбачають переміщення капіталу або ресурсів з однієї країни в іншу (сам термін "міжнародний" вказує на це) та реалізуються в спільних міжнародних проектах між компаніями з різних країн. З цього випливає, що міжнародні інвестиції є об'єктом міжнародного інвестиційного ринку. Це означає, що інвестори мають можливість вибирати об'єкти інвестування з різних країн та секторів міжнародної економіки, в які вони залучені. Отже, міжнародні венчурні

інвестиції поєднують у собі перелічені нижче категорії, отримані в результаті проведеної декомпозиції цього поняття (табл. 1.4.) [19-38].

Таблиця 1.4 – Декомпозиція поняття "міжнародні венчурні інвестиції"

Категорія	Опис
Міжнародні інвестиції	Інвестиції, які здійснюються поза межами національних кордонів.
Прямі іноземні інвестиції	Інвестиції, що передбачають участь в управлінні підприємствами в інших країнах, включаючи управлінський контроль чи спільну власність.
Портфельні інвестиції	Інвестиції, які включають в себе вкладення коштів у цінні папери іноземних підприємств, але не передбачають активної участі в управлінні.
Міжнародний інвестиційний ринок венчурного капіталу	Ринок, на якому відбувається залучення венчурного капіталу для фінансування стартапів та інноваційних проектів у різних країнах.
Венчурні інвестиції	Інвестиції, спрямовані в стартапи або інноваційні проекти, які супроводжуються великими ризиками, але мають потенціал для високого прибутку в майбутньому.
Стартап-інвестиції	Інвестиції, спрямовані на розвиток молодих компаній з інноваційними ідеями та продуктами.

*) Складено на основі: [19-38]

Аналізуючи табл. 1.4, можна підсумувати, що міжнародні венчурні інвестиції представляють собою різновид міжнародних інвестицій, які включають у себе прямі іноземні інвестиції та портфельні інвестиції. Перші передбачають участь в управлінні підприємствами в інших країнах, а другі полягають у вкладенні коштів в цінні папери іноземних підприємств. Крім того, міжнародні венчурні інвестиції є об'єктом міжнародного інвестиційного ринку венчурного, на якому здійснюється міжнародне венчурне інвестування стартапів та інноваційних бізнес-проектів. Венчурні інвестиції охоплюють інвестиції в бізнес-проекти з високим ризиком, а стартап-інвестиції є їх різновидом, які конкретизують інвестиції, спрямовані на розвиток молодих стартап-компаній.

Таким чином, на основі проведеної декомпозиції поняття міжнародних венчурних інвестицій на окремі категорії під ними пропонуємо розуміти інвестиції, здійснювані за межами національних кордонів, спрямовані на капіталовкладення та фінансування стартапів й інноваційних проектів, які супроводжуються великими ризиками, але мають потенціал для високого прибутку в майбутньому.

1.2. Фактори забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій

Міжнародні венчурні інвестиції є ключовим інструментом для прискорення інноваційного розвитку та росту глобальної економіки. Вони сприяють переносу технологій, створенню нових ринків і підтримці перспективних стартапів. Проте ефективність таких інвестицій в значній мірі залежить від ряду факторів мікро- та макросередовищ, які визначають їхній успіх і вплив на інноваційні екосистеми різних країн.

Так, в контексті міжнародних венчурних інвестицій, мікросередовище може визначатися як конкретне, обмежене простором, де діється окремий венчурний проект або бізнес. Основні елементи та умови мікросередовища в контексті міжнародних венчурних інвестицій наведено в табл. 1.5.

Таблиця 1.5 – Структурні елементи та умови мікросередовища, що формують фактори впливу на міжнародні венчурні інвестиції

Структурний елемент/умови	Опис структурного елементу/умови мікросередовища
Стартап або інноваційне підприємство	Визначення основного об'єкта інвестиції, його моделі бізнесу, стратегії та фінансового стану
Управлінська команда	Оцінка кваліфікацій та досвіду керівництва стартапу, оскільки вона грає важливу роль у виконанні бізнес-плану та досягненні мети.
Ринок та конкуренція	Цільовий ринок, його розмір, тенденції конкурентного середовища та можливостей для росту.
Технологічний стек	використовувані технології, їх ефективність та конкурентні переваги.
Фінансова структура	фінансового забезпечення проекту, включаючи джерела інвестицій, бюджети та прогнози прибутку
Партнери та постачальники	Взаємодія з іншими компаніями та контроль за ланцюгом постачання

*) Складено на основі: [19-38]

Структурні елементи та умови мікросередовища формують різні фактори, що впливають на венчурний бізнес на рівні окремого підприємства чи проекту, на рівні конкретного ринку або регіону. Отже, дамо характеристику факторам мікросередовища, систематизувавши їх у табл. 1.6.

Таблиця 1.6 – Фактори мікросередовища, які забезпечують ефективність міжнародних венчурних інвестицій

Фактор	Опис
Підбір проектів	Правильний вибір проектів для інвестування, аналіз ринкового потенціалу та команди проекту.
Стратегічність інвестицій	Розробка і виконання стратегії, яка відповідає стратегічним цілям інвестора та забезпечує максимальний результат.
Доступ до ресурсів та мережі	Можливість отримувати необхідні ресурси та мати доступ до мережі контактів і партнерів для підтримки проекту.
Управління ризиками	Розробка стратегій для зменшення ризиків, пов'язаних з міжнародними венчурними інвестиціями.
Локалізація та адаптація	Адаптація бізнес-моделі стартапу до місцевого ринку та умов.
Підтримка та менторство	Надання підтримки та рад досвідченими партнерами для полегшення розвитку стартапу.

*) Складено на основі: [19-38]

1. Підбір проектів. Один із основних факторів успішних міжнародних венчурних інвестицій – це правильний вибір проектів для фінансування, який є критичним завданням для інвесторів, оскільки це визначає подальший розвиток та вплив інвестицій на стартапи та інноваційні екосистеми. Інвестори повинні аналізувати ринковий потенціал, команду проекту, ступінь інноваційності та інші аспекти перед прийняттям рішення про інвестування.

Один із ключових аспектів підбору проектів – це оцінка ринкового потенціалу. Інвестори повинні аналізувати, як цільовий продукт або послуга може задовольнити потреби ринку. Важливо визначити, чи існує попит на інноваційні рішення, які пропонує стартап. Аналіз потенційного ринку, його розміру та динаміки є важливою складовою процесу підбору.

Другий аспект – це аналіз самого проекту та команди. Інвестори повинні оцінити, наскільки інноваційний ідея проекту та як вона вирізняється на фоні існуючих рішень на ринку. Важливо враховувати технічну складність проекту та наявність конкурентних переваг. Команда, що стоїть за проектом, грає важливу роль. Досвід та експертиза команди, її здатність впроваджувати ідеї та розвивати бізнес є ключовими аспектами прийняття рішення про інвестування.

Третій аспект – це ступінь інноваційності проекту. Інвестори оцінюють, наскільки новаторською є ідея, яку пропонує стартап. Високий рівень інноваційності може відкривати нові ринки та створювати значну конкурентну перевагу.

Значущим аспектом є також географічна локація проекту. Інвестори обирають проекти в країнах, де існує сприятливе інноваційне середовище, доступ до технологічних ресурсів та менторства.

Усі ці аспекти взаємодіють та визначають можливість успіху інвестицій у конкретний проект. Правильний підбір проектів є ключовою передумовою для досягнення успіху в міжнародних венчурних інвестиціях.

2. Стратегічність інвестицій є суттєвим фактором у визначенні ефективності міжнародних венчурних інвестицій. Інвестори повинні ретельно розробляти свою стратегію для досягнення найкращого результату та максимізації вкладень. Стратегічність інвестицій в міжнародних венчурних проектах грає важливу роль у досягненні успіху. Інвестори повинні бути готові до змін та адаптації своєї стратегії, щоб максимізувати результати своїх інвестицій.

Один із ключових аспектів стратегічності інвестицій – це визначення мети інвестицій та їх відповідність стратегії. Інвестори повинні чітко визначити, чого вони очікують від інвестиції – це може бути отримання прибутку, здобуття нових технологій, розширення ринків тощо. Важливо, щоб ціль інвестиції відповідала загальній стратегії інвестора та допомагала досягненню стратегічних цілей.

Другий аспект – це аналіз ризиків та можливостей. Стратегія інвестора повинна включати в себе оцінку потенційних ризиків та можливостей. Це може включати в себе аналіз конкуренції на ринку, технічних та фінансових ризиків, а також інших факторів, що можуть вплинути на успіх інвестиції. Важливо розробити план стратегічного управління ризиками та можливостями.

Третій аспект – це вибір інвестиційних інструментів. Стратегія інвестування може включати в себе різні інструменти, такі як еквіті інвестиції, венчурні кредити, облігації тощо. Вибір інструментів повинен відповідати рівню ризику та очікуваним результатам інвестиції.

Четвертий аспект – це стратегічне управління інвестиціями. Інвестори повинні ретельно моніторити та керувати інвестиціями на протязі всього інвестиційного циклу. Це включає в себе регулярний аналіз результатів інвестицій, внесення коректив до стратегії, якщо це необхідно, і пошук нових можливостей для інвестування.

3. Доступ до ресурсів та мережі відіграє важливу роль у визначенні ефективності міжнародних венчурних інвестицій. Інвестори повинні мати можливість отримувати доступ до необхідних ресурсів, які допоможуть реалізувати інвестиційний проект, а також до мережі контактів та партнерів. Доступ до ресурсів та мережі важливий для забезпечення успіху міжнародних венчурних інвестицій. Інвестори повинні активно працювати над забезпеченням цього доступу і готові бути гнучкими у виборі шляху досягнення цієї мети.

Перш за все, важливим є доступ до фінансових ресурсів. Міжнародні венчурні проекти можуть потребувати значних фінансових інвестицій, і доступ до капіталу є важливим аспектом успішних інвестицій. Інвестори повинні бути готові надавати необхідний капітал або знаходити інші джерела фінансування.

Другий аспект – це доступ до технічних ресурсів та інфраструктури. Міжнародні венчурні проекти часто вимагають доступу до спеціалізованих технологій, лабораторій, обладнання тощо. Інвестори повинні мати можливість забезпечити цей доступ або знаходити партнерів, які можуть надати необхідні ресурси.

Третій аспект – це доступ до мережі контактів та партнерів. Венчурний бізнес часто базується на співпраці з іншими компаніями, стартапами, дослідницькими установами тощо. Інвестори повинні мати можливість розширювати свою мережу контактів та знаходити потенційних партнерів для спільних проектів.

Четвертий аспект – це доступ до інформації та даних. В міжнародних венчурних інвестиціях важливо мати можливість отримувати доступ до актуальної інформації про ринок, конкурентів, технології тощо. Інвестори повинні бути готові інвестувати в збір та аналіз цих даних.

4. Управління ризиками є ключовим фактором забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій, оскільки такі інвестиції часто пов'язані з нестабільністю та невизначеністю, інвестори повинні бути готові відповідати на ризики та розробляти стратегії для їх зменшення [39]. Види ризиків у міжнародному венчурному інвестуванні представлені в табл. Б.1 Додатку Б.

Як можна побачити з табл. Б.1, один з основних ризиків міжнародних венчурних інвестицій – це технологічний ризик. Венчурні проекти часто базуються на нових технологіях або інноваціях, які можуть бути важко передбачити. Управління цим ризиком включає в себе оцінку та контроль технологічних ризиків, вивчення конкуренції та аналіз ринку. Інший важливий ризик – це ринковий ризик. Зміни на ринку, зміна попиту або конкуренції можуть суттєво вплинути на успішність інвестицій. Управління ринковим ризиком включає в себе аналіз ринку, вивчення тенденцій та розробку стратегій для адаптації до змін. Фінансовий ризик також грає важливу роль у венчурних інвестиціях. Не вдалий проект може призвести до фінансових втрат, тому управління фінансовими ризиками, включаючи оцінку та управління витратами, є критичним. Також важливим є юридичний ризик. У разі міжнародних венчурних інвестицій необхідно вивчити міжнародне законодавство, податкові аспекти та правила внутрішнього регулювання країн–учасниць. Управління юридичними ризиками включає в себе укладання правильних угод та забезпечення їх виконання.

Управління ризиками в міжнародних венчурних інвестиціях передбачає вивчення та оцінку всіх зазначених ризиків, розробку стратегій для їх зменшення та контроль за їх реалізацією. Для досягнення успіху в цьому виді інвестицій, інвестори повинні бути готові працювати з різними видами ризиків та використовувати відповідні методи та інструменти для їх управління.

5. Локалізація та адаптація. Важливо враховувати особливості місцевого ринку та адаптувати бізнес–модель стартапу до нового середовища. Локалізація може включати в себе зміни в маркетинговій стратегії, ціноутворенні, розробці продукту тощо.

6. Підтримка та менторство. Інвестори, які надають підтримку та менторство стартапам, збільшують їхні шанси на успіх. Можливість отримувати ради та досвід від досвідчених партнерів значно полегшує розвиток стартапу.

Макросередовище формування міжнародних венчурних інвестицій охоплює більший контекст та зовнішнє середовище, що впливає на венчурну діяльність в цілому. Це включає широкий спектр економічних, соціокультурних, політичних та технологічних факторів, які можуть визначати та впливати на можливості та ризики міжнародних венчурних інвестицій. Основні фактори макросередовища в цьому контексті наведені в табл. Б.2 Додатку Б [39].

Аналізуючи табл. Б.2, можна зробити висновок, що глобальна економічна ситуація має визначальний вплив на міжнародні венчурні інвестиції, оскільки стан світової економіки, рівень зростання чи спаду, валютні курси та інші ключові економічні показники формують макроекономічний клімат для венчурної діяльності. Високий рівень економічного зростання та стабільні валютні курси можуть створювати сприятливі умови для приваблення венчурних інвестицій, тоді як економічні кризи чи нестабільність в глобальній економіці можуть створювати додаткові ризики для інвесторів.

Міжнародні торгові та фінансові відносини визначають доступ до ринків та можливості для розвитку бізнесу. Торговельні угоди та фінансові потоки можуть впливати на конкурентоспроможність підприємств та забезпечувати їм необхідний капітал для росту. Одночасно, політична стабільність, соціокультурні та демографічні аспекти, технологічний прогрес і юридично-регуляторне середовище стають важливими факторами, що визначають успіх венчурних проектів, враховуючи їхні можливості адаптації до міжнародного бізнес-середовища та здатність вирішувати виникаючі виклики.

Такий комплексний підхід до аналізу макросередовища допомагає інвесторам та підприємцям краще розуміти умови, в яких вони працюють, та приймати обґрунтовані стратегічні рішення.

Таким чином, макросередовище становить важливий фактор при прийнятті стратегічних рішень щодо міжнародних венчурних інвестицій, оскільки воно

визначає обсяги можливостей та ризики на рівні глобального ринку. Аналіз цих факторів допомагає міжнародним інвесторам та венчурним підприємствам адаптуватися до змін у макросередовищі та використовувати стратегії, що враховують глобальні тенденції.

Підсумовуючи характеристики факторів забезпечення венчурних інвестицій на рівні мікро- та макросередовищ, слід визначити, що успішні венчурні інвестиції залежать від комплексу взаємодіючих чинників, що охоплюють як індивідуальні властивості конкретного міжнародного венчурного проекту (мікросередовище), так і глобальні фактори, які впливають на економічну ситуацію загалом (макросередовище). Урахування і взаємодія обох рівнів середовища дозволяє інвесторам та підприємцям краще розуміти складність міжнародних венчурних інвестицій, а також приймати обдумані рішення, забезпечуючи успішний розвиток та зростання венчурних проектів.

1.3. Методика аналізу ефективності міжнародних венчурних інвестицій

Оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій є складним та важливим завданням, яке передбачає врахування багатьох факторів впливу. Для оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій існують різні методи та підходи. Один із найважливіших аспектів – визначення очікуваного доходу від інвестицій та оцінка ризиків. Оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій є складним багатоетапним процесом (табл. В.1 Додатку В) [3].

Опишемо ці етапи, представлені в табл. В.1, детальніше.

Перший етап оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій – це етап, де інвестори визначають, чи варто розглядати конкретну можливість венчурного інвестування. Цей етап допомагає відфільтрувати проекти, які не відповідають стратегічним цілям або не вигідні для інвестора.

Першим кроком на цьому етапі є визначення стратегічних цілей та інвестиційної стратегії інвестора. Інвестор повинен чітко розуміти, які цілі він

прагне досягти, і який рівень ризику він готовий прийняти. Це допомагає обмежити обсяг можливих інвестицій та вибрати проекти, які відповідають цим цілям.

Далі інвестор отримує пропозиції про можливі інвестиційні можливості. Це може бути через власну мережу контактів, інвестиційні фонди, венчурні інкубатори, або інші джерела. Важливо збирати інформацію про проекти, включаючи опис бізнесу, фінансові дані, команду проекту та інше.

Після отримання ініціатив інвестор проводить первинний відбір. На цьому кроці він оцінює, чи відповідають проекти стратегічним цілям та критеріям інвестора. Це може включати в себе [4]:

- визначення, чи є проект інноваційним, з потенціалом для зростання;
- оцінка технологічної переваги венчурного інноваційного продукту;
- роль та досвід команди, яка реалізовуватиме проект, важлива для визначення успішності інвестиції.

Другий етап. Аналіз ринку та конкурентоспроможності. Один із ключових аспектів цього етапу – аналіз ринку та конкурентоспроможності проекту. Інвестор оцінює розмір цільового ринку, тенденції ринку, потреби клієнтів та конкурентну перевагу проекту. Важливо визначити, чи існує попит на продукт чи послугу, яку надає проект, та як він відрізняється від конкурентів.

Третій етап. Аналіз фінансових показників ефективності міжнародного венчурного інвестування: включає в себе оцінку фінансової стійкості та прибутковості інноваційного підприємства. Важливо визначити такі фінансові показники, як чистий дисконтований дохід (NPV), рентабельність інвестицій, термін окупності тощо [5].

Для оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій інвестори та аналітики можуть використовувати різноманітні показники та формули (табл. В.2 Додатку В) [5].

Розглянемо показники ефективності міжнародних венчурних інвестицій та формули їх обрахунку, наведені в табл. В.2, детальніше [5].

1. Показник прибутковості (Return on Investment, ROI): Цей показник вимірює відношення прибутку від інвестицій до їхньої вартості. Формула для ROI виглядає так:

$$(\text{Прибуток} + (\text{Ціна продажу} - \text{ціна придбання}) / \text{Ціна придбання}) * 100\% \quad (1.1)$$

де: Прибуток – доходи, отримані за час володіння активом; Ціна придбання – ціна, по якій був придбаний актив; Ціна продажу – ціна, за якою був проданий (або може бути проданий) актив по закінченні строку володіння.

2. Показник рентабельності (Profitability Index, PI) розраховується як відношення суми дисконтованих грошових потоків CF_t до початкових інвестицій I :

$$PI = \sum_{t=1}^N \frac{NCF_t}{I} = \frac{1}{I} \sum_{t=1}^N \frac{CF_t}{(1+i)^t} \quad (1.2)$$

3. NCF (net cash flow) — чисті грошові потоки (дисконтовані):

$$NCF_n = \frac{CF_n}{(1+i)^n} \quad (1.3)$$

4. NPV допомагає визначити чистий прибуток від проекту, враховуючи витрати та прибутки у різні часові періоди. Чиста поточна вартість обчислюється за формулою:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{S_t}{(1+i)^t} \quad (1.4.1)$$

де S_t – чистий грошовий потік у період t , тобто сума всіх доходів мінус сума всіх витрат за цей період; i – процентна ставка дисконтування для одного періоду (зазвичай року). Залежно від ситуації це може бути норма прибутку для інвестицій з подібним ступенем ризику, середньозважена вартість капіталу або альтернативна вартість капіталу. Наостанок n – номер останнього досліджуваного періоду (горизонт інвестиції).

У випадку дослідження інвестицій, які вимагають лише початкових витрат, а в наступні періоди досягаються доходи, формула часто записується у вигляді:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{S_t}{(1+i)^t} - I_0 \quad (1.4.2)$$

де S_t – дохід за період t ; I_0 – величина початкових витрат.

5. Показник періоду окупності інвестицій (Payback Period). Цей показник вказує на той час, який потрібно для повного відновлення вартості інвестицій з прибутку. Формула розрахунку дисконтованого періоду окупності:

$$DPF = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} \geq I_0 \quad (1.5.1)$$

де, n – кількість періодів; CF_t – потік грошових коштів у періоді t ; r – бар'єрна ставка (коефіцієнт дисконтування); I_0 – розмір початкових інвестицій у нульовому періоді.

Щоб розрахувати недисконтований період окупності (Payback period), ми можемо скласти кумулятивні суми грошових потоків і знайти перший рік, коли кумулятивна сума (CCF) стає позитивною (тобто проект окупився).

6. Показник внутрішньої норми доходу (Internal Rate of Return, IRR). Для обчислення IRR (внутрішньої норми доходності) потрібно знайти таке значення r (ставки дисконтування), при якому NPV (чиста приведена вартість) буде рівна нулю. За вказаними грошовими потоками, ми можемо розв'язати рівняння $NPV = 0$, змінюючи значення r , щоб знайти IRR. Іншими словами, це ставка, за якої проект приносить "нульовий" прибуток. IRR вимагає вирішення рівняння і може бути складною для розрахунків вручну. Зазвичай використовують програми для обчислення IRR [6].

7. Показник коефіцієнта ризику (Risk Adjusted Return, RAR). Цей показник враховує ризики, пов'язані з інвестиціями, і визначає, чи компенсує прибуток ці ризики. Формула для RAR включає розрахунок дисконтованого прибутку з урахуванням ризиків. Важливо провести оцінку ризиків, пов'язаних із проектом. Це включає в себе ідентифікацію технічних, ринкових, фінансових та юридичних ризиків; рівня інфляції; країнового ризику 8%; галузевого ризику 4%; внутрішньокорпоративний ризику. Інвестор повинен розуміти, які ризики існують і чи можливо їх управляти [7].

8. ARR (Average Rate of Return) або проста норма прибутковості є показником, який використовується для визначення середнього річного відсотку

прибутку від інвестиції. Для розрахунку ARR можна використовувати наступну формулу:

$$ARR = (\text{Середній річний прибуток} / \text{Початкова інвестиція}) * 100\% \quad (1.8.1),$$

де:

- середній річний прибуток – сума прибутків, отриманих протягом періоду, поділена на кількість років;
- початкова інвестиція – початкова вартість або витрати на інвестицію.

Середній дисконтований прибуток (Average Discounted Profit, ADP) можна обчислити, поділивши суму дисконтованих прибутків на кількість років:

$$ADP = \text{Сума дисконтованих прибутків} / \text{Кількість років} \quad (1.8.2)$$

Ці показники є лише деякими засобами для оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій. Вибір показників залежить від конкретного проекту, його характеристик та мети інвесторів.

Таким чином, оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій є складним завданням, яке вимагає аналізу фінансових показників, ринкового потенціалу, технічного рівня проекту, оцінки ризиків та визначення стратегій успіху. Аналіз ринкового потенціалу включає в себе дослідження розміру ринку, тенденцій споживчого попиту та конкурентної ситуації. Це допомагає зрозуміти, наскільки успішно продукт чи послуга може впроваджуватися на конкретному ринку. Оцінка технічного аспекту проекту включає в себе аналіз технологічної інноваційності, готовності до впровадження та ступінь технічного ризику. Важливо визначити, наскільки проект відповідає сучасним технічним вимогам. Визначення ризиків є ключовим етапом в оцінці міжнародних венчурних інвестицій. Аналіз фінансових, ринкових та технічних ризиків дозволяє розробити стратегії мінімізації ризиків та визначити запобіжні заходи. Нарешті, успіх інвестиції залежить від визначення ефективних стратегій. Це може включати в себе вибір правильного партнерства, гнучкість в адаптації до змін у середовищі чи визначення конкурентних переваг. Отже, правильна методика оцінки та стратегія міжнародного венчурного інвестування можуть сприяти досягненню успішних результатів у цій сфері економіки.

Висновок до розділу 1

1. На основі розкриття сутності поняття міжнародних венчурних інвестицій зроблено висновок, що під ними можна розуміти венчурні капітальні вкладення, які здійснюються в інноваційні та ризиковані стартап-проекти (у першу чергу, високотехнологічні) за кордоном з метою отримання високого прибутку.

2. У результаті теоретичного аналізу факторів забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій зроблено висновок, що для забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій важливо враховувати комплексний характер факторів, які охоплюють як мікросередовище конкретного проекту, так і макросередовище країни загалом. На мікросередовищі це підбір проектів, стратегічність інвестицій, доступ до ресурсів та мережі, управління ризиками, локалізація та адаптація, підтримка та менторство. На макросередовищному рівні це політичні та правові фактори, економічні фактори, соціокультурні фактори, технологічні фактори, інфраструктурні фактори, міжнародні фактори, екологічні фактори та інституціональні фактори. Отже, правильний вибір проектів, стратегічна спрямованість інвестицій, а також уважне врахування політичних, економічних, соціокультурних, технологічних, інфраструктурних, міжнародних, екологічних та інституціональних чинників є важливими складовими успішного венчурного інвестування.

3. У результаті обґрунтування методики аналізу забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій зроблено висновок, що важливість цього процесу полягає в систематичному та комплексному підході до оцінки потенційних проектів. Етапи оцінювання охоплюють всі ключові аспекти від стратегічного планування та пошуку ініціатив до підготовки остаточного інвестиційного рішення. На кожному етапі важливо враховувати різні аспекти, такі як стратегічні цілі, ринковий потенціал, технологічний потенціал, фінансова стійкість, ризики та правові аспекти. У висновку, ефективність міжнародних венчурних інвестицій визначається не лише вибором правильної стратегії, але й систематичним аналізом різноманітних чинників, що впливають на успішність інвестиційного проекту.

2. АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ВЕНЧУРНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

2.1. Аналіз глобальних тенденцій світового ринку міжнародних венчурних інвестицій

Міжнародний ринок венчурних інвестицій є частиною світового ринку капіталів. В умовах глобалізації світовий венчурний ринок стає все більш глобальним, цілісним, і межі між міжнародними та регіональними ринками стають дедалі більше розмитими. Глобальний ландшафт міжнародного ринку венчурних інвестицій, зі свого боку, включає ряд основних ринків. Міжнародний ринок венчурних акцій дозволяє інвесторам фінансувати стартапи та отримувати венчурні акції чи паї. Ринок венчурних облігацій враховує емісії цих фінансових інструментів стартапами. Міжнародний ринок венчурних фондів об'єднує інвесторів для спільного управління та розподілу коштів. Міжнародний ринок стартап-інвестицій охоплює загальний фінансовий екосистемний підхід до стартапів. Ринок прямих іноземних венчурних інвестицій сприяє безпосереднім вкладенням венчурного капіталу у стартапи.

Як бачимо, світовий ринок міжнародних венчурних інвестицій характеризується складною та динамічною структурою, яка породжує ще одну його важливу властивість – політенденційність. Вона вказує на те, що ринок охоплює інвестиційні можливості в різних галузях та країнах з різним рівнем економічного розвитку. Це виникає через нерівномірний темп технологічного прогресу, різні рівні доступу до інновацій та варіабельність у розвитку стартап-екосистем. У такому середовищі інвестори мають можливість диверсифікувати свій портфель, розподіляючи ризики між різними регіонами та галузями. Водночас, це створює виклики, пов'язані з різницею в правових, економічних та культурних аспектах між країнами, інтегрованими у світову економіку на глобальному рівні.

Феномен політенденційності динамічного розвитку всіх світових ринкових ніш міжнародних венчурних інвестицій пов'язаний з впливом, з одного боку, умов

глобалізації і глобальних викликів (COVID-19 та повномасштабна російсько-українська війна), а, з іншого боку, умов цифровізації та неоіндустріалізації. Як наслідок, виникають загальні умови волатильності різних типів міжнародного венчурного ринку, і саме вони визначають політенденційність його розвитку.

Отже, проведемо структурно-системний аналіз спричинених описаними вище умовами трансформації світової економіки актуальних тенденцій розвитку міжнародного ринку венчурних інвестицій та його окремих підринків (Додаток Д, табл. Д.1) [40-43]. Проаналізуємо більш детально інформацію про актуальні тенденції розвитку міжнародного ринку венчурних інвестицій за 2022-2023 рр., особливо в контексті динаміки великих гравців, таких як США. Ця країна є основним рушієм глобалізації та транснаціоналізації світової економіки. Тож, згідно з доповіддю компанії EY, США залишаються стійким лідером у венчурному фінансуванні, привертаючи понад половину світових інвестицій у 2022 році. Значна стабільність та закриття 3374 угод свідчать про високий інтерес до американських стартапів. У той же час, Європа сповільнює темпи венчурних інвестицій, реєструючи 2220 угод на \$27,3 млрд у 2022 році.

Цікаво, що ринок венчурних інвестицій в Азії показує зниження другий квартал поспіль, що пояснюється меншими розмірами угод. На тлі геополітичних турбуленцій, високої інфляції та зростання процентних ставок в усьому світі, венчурний ринок зазнав певного спаду, який був особливо помітний у другому кварталі 2022 року. Незважаючи на це, загальний рівень венчурних інвестицій відновлюється, досягаючи \$251,54 млрд у 2023 році, і передбачається, що ця тенденція буде продовжуватися, досягаючи \$522,50 млрд до 2027 року. Зокрема, стартапи в галузі штучного інтелекту нарощують вражаючий обсяг інвестицій, що свідчить про стрімкий розвиток цієї галузі. Важливо відзначити, що такий підйом відбувається на фоні викликів минулого року, включаючи війну в Україні та інші економічні труднощі. Кількість венчурних угод, хоча й залишається значною (8420 угод на \$120,2 млрд), вказує на те, що індустрія стикається із складнощами.

Згідно з даними звіту Venture Pulse за III квартал 2023 року, обсяг венчурних інвестицій знизився до \$77,05 млрд за 7 435 угодами (рис. 2.1) [40].

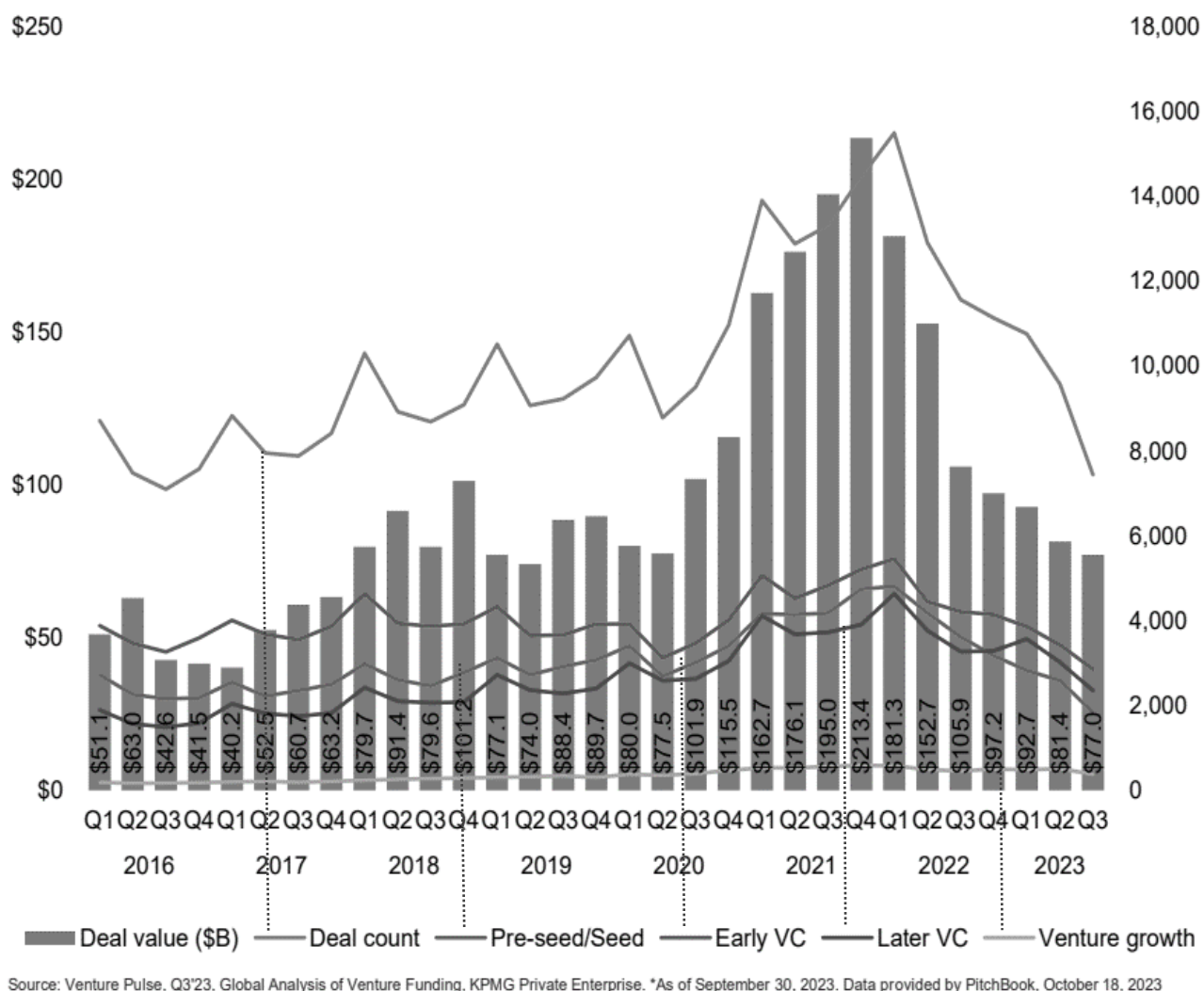
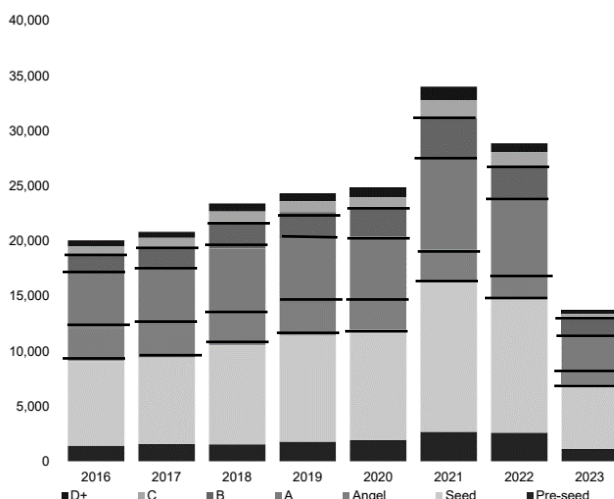


Рисунок 2.1 – Глобальне венчурне інвестування, вартість венчурних угод, млрд \$, кількість венчурних угод, Q1 2016 р. – Q3 2023р. [40]

З рис. 2.1 видно, що вартість глобальних венчурних інвестиційних угод у 3 кв. 2023 р. – на мінімальному рівні за період з I кв. 2022 р., тобто за півтора роки. Звіт також зазначає, що рівень down rounds залишиться відносно високим порівняно з історичними нормами. Це свідчить про зменшення інтересу інвесторів через зростання економічної нестабільності та невизначеності в оточуючому бізнес-середовищі.

На рис. 2.2 наведено структуру та динаміку глобальних венчурних угоди за раундами інвестування стартапу [40].

Кількість глобальних венчурних угод за раундами, 2016-2023*



Source: Venture Pulse, Q3/23, Global Analysis of Venture Funding, KPMG Private Enterprise. *As of September 30, 2023. Data provided by PitchBook, October 18, 2023

Інвестований ВК у глобальні венчурні угоди за раундами, млрд дол. США

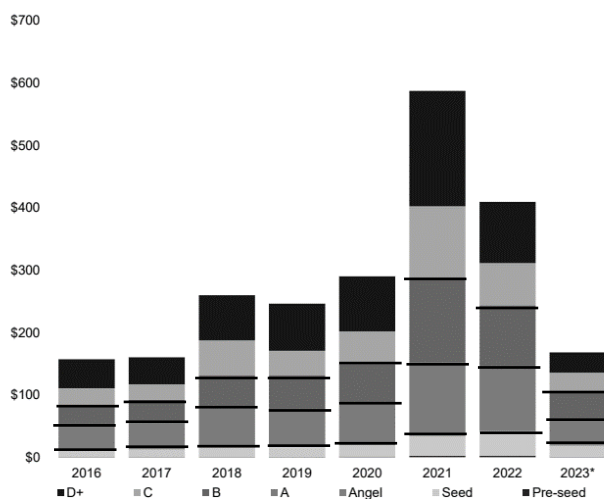


Рисунок 2.2 – Структура часток глобальних венчурних угод за раундами бізнес-інвестування стартапу, 2014-2023 рр. [40]

*) Прим.: кольорам квадратів у легенді зліва направо відповідають кольори елементів накопичувального стовпчика зверху вниз.

За даними звіту Venture Pulse Q3/23 від KPMG Private Enterprise, кількість угод та їх вартість за раундами фінансування зменшилися у 2021-2023 рр. Це може бути пов'язано зі зростанням вартості капіталу, зниженням попиту на інвестиції, а також зі зменшенням кількості успішних стартапів [43-44]. Також, за даними цього звіту, у 2023 році очікується, що буде інвестовано найбільше венчурного капіталу в раунди фінансування Pre-seed та Seed. За допомогою правої діаграми, ми можемо зробити такі висновки:

- кількість венчурного капіталу, інвестованого в угоди, збільшується з ростом раунду фінансування;
- у 2023 році очікується, що буде інвестовано найбільше венчурного капіталу в раунди фінансування Pre-seed та Seed.

Щодо лівої діаграми, за даними звіту Venture Pulse Q3/23 від KPMG Private Enterprise, кількість угод збільшується з ростом раунду фінансування. У 2023 році очікується, що буде здійснено більше всього угод за раундами фінансування Pre-seed та Seed, а найменше угод за раундами фінансування D+ та C. У 2023 році очікується, що буде здійснено найбільше угод за раундами фінансування Pre-seed.

Згідно з Global Risks Report 2023 від World Economic Forum, глобальна економічна нестабільність та невизначеність відображається в різних кризах, таких як криза енергопостачання, криза вартості життя, зростання інфляції, криза постачання їжі та кібератаки на критичну інфраструктуру [45].

Крім того, IMF зазначає, що глобальна економічна нестабільність зростає через війну в Україні, що відстрочує відновлення зростання міжнародних венчурних інвестицій [46]. Однак, війна в Україні – це лише один з багатьох факторів, які впливають на глобальну економічну нестабільність та невизначеність.

Загалом, венчурний ринок продовжує бути важливим каталізатором інновацій та розвитку, але йому необхідно адаптуватися до глобальних викликів, а також до викликаних ними трансформацій у світовій економіці, зокрема до зростаючої глобалізації й міжнародної конкуренції, швидких технологічних трансформацій, змінах у поведінці споживачів в умовах переходу до Society 5.0.

Отже, основні причини спаду глобальних венчурних інвестицій на світовому ринку в 2022 році узагальнено й систематизовано в табл. 2.1 [41].

Таблиця 2.1 – Причини спаду глобальних венчурних інвестицій на світовому ринку в 2022-20223 рр.

Причина	Опис
Підвищення відсоткових ставок	Підвищення відсоткових ставок зменшило інвестиційну привабливість стартапів. Інвестори віддають перевагу безризиковим інвестиціям в облігації США під вищі ставки.
Банкрутство банків	Банкрутство банків, зокрема Silicon Valley Bank, призвело до втрати «кредиторів останньої надії» для інноваційних компаній.
Глобальна економічна невизначеність	Геополітична напруженість, зокрема війна в Україні та конфлікт з Китаєм, створили невизначеність і негативно позначилися на ринку венчурних інвестицій.
Спад на фондовому ринку	Просідання фондових ринків також вплинуло на венчурні інвестиції, зменшивши інвесторську активність.
Вищий рівень ризику	Інвестори стали більш обережними через загальну невизначеність і великий рівень ризику в світі.

*) Складено на основі: [41]

Аналіз табл. 2.1 дозволяє визначити 5 основних причин падіння глобальних венчурних інвестицій на світовому ринку.

1. Підвищення відсоткових ставок у США, що впливає на стратегії інвесторів та їхні рішення щодо розміщення капіталу. Національні банки віддають перевагу підвищенню відсоткових ставок, щоб зменшити інфляцію та збільшити вартість національної валюти. Це призводить до збільшення вартості кредитів, що зменшує попит на них. В умовах підвищення відсоткових ставок позичальники (включаючи компанії, які отримують венчурні інвестиції) стикаються з вищими витратами на кредит. У цих умовах інвестори, шукаючи баланс між доходністю та ризиком, вкладають свої гроші в облігації США, оскільки вони вважаються надійними і забезпечують відсотки під 5-6% річних. Це зменшує попит на венчурні інвестиції, які є більш ризиковими (шанси на успіх і втрати важко передбачити), але можуть забезпечити високу прибутковість в майбутньому, що вкрай важливо для розвитку інноваційних галузей та стартап-проектів, які пов'язані з високим ризиком,

Таким чином, у періоди підвищення відсоткових ставок венчурні інвестори уникають великої ризикованості, оптуючи за безризиковими облігаціями США у 5-6% річних через вплив двох ключових факторів:

- стабільність та надійність: умови емісії облігацій США вважаються одними з найбільш надійних, що привертає інвесторів у періоди нестабільності;
- доходність: підвищені відсоткові ставки роблять облігації більш привабливими, надаючи прийнятний рівень доходу при менших ризиках порівняно з венчурними інвестиціями.

2. Банкрутство банків. Згідно з дослідженням Dun & Bradstreet, у 2022 році кількість банкрутств зросла в ~60% країн, порівняно з ~50% у 2021 році та ~30% у 2020 році. Загальний спад кількості залучених коштів у 2022 році призвів до зими фінансування для бізнесу в секторах, таких як технології, фінанси та споживачі [47]. Крім того, у 2023 році банкрутство Silicon Valley Bank, другого за величиною банку в історії США, сталося через паніку, спричинену саме венчурними капіталістами, які раніше користувалися послугами цього банку [48]. Silicon Valley Bank, як банк, спеціалізувався на обслуговуванні стартапів та технологічних компаній. Ця причина його банкрутства пов'язана з недостатньою диверсифікацією: банк вклався переважно в сектор стартапів, що збільшило ризик

в умовах економічної нестабільності. Банкрутство цього банку може мати наслідки для світового ринку міжнародних венчурних інвестицій, зокрема, зменшення кількості залучених коштів, зниження прибутків компаній та збільшення кількості банкрутств, оскільки банк виконував ключову роль у фінансуванні та підтримці інноваційного підприємництва. Якщо процес банкрутства світових банків триватиме довше, то це може стати каталізатором нової світової фінансово-економічної кризи у 2024-2026 рр. [49]. Це призведе до, по-перше, зменшення довіри інвесторів (інвестори будуть більш обережні та вибіркові у венчурних інвестиціях) та, по-друге, збільшення вартості капіталу для стартапів через зростання ризикованості венчурних інвестицій.

3. Глобальна економічна невизначеність. Невизначеність військового конфлікту створила ситуацію нестабільності. Геополітичні суперечки з Китаєм додатково збільшили економічну невизначеність: високі торговельні тарифи та введення санкцій призвели до складнощів у міжнародній торгівлі та інвестиціях. Банкрутство фінансових інститутів, що спеціалізувалися на криптовалютах, призвело до збільшення невпевненості у венчурних інвесторів. Зазначені фактори глобальної економічної невизначеності створили складну економічну ситуацію, яка вплинула на глобальні венчурні інвестиції. Інвестори стали більш обережними та менше схильними до ризикованих інвестицій, зосереджуючись на збереженні капіталу. Таким чином, геополітична напруженість, війна в Україні, суперечки з Китаєм та фінансова криза у США негативно вплинули на світовий ринок міжнародних венчурних інвестицій, спричиняючи значну турбулентність.

4. Спад на фондовому ринку, який є важливим елементом глобальної економіки та забезпечує перерозподіл капіталу та сприяє економічному зростанню. Спад на цьому ринку призвів до зниження оцінок активів низки перспективних технологічних компаній, що зі свого боку вплинуло на ефективність міжнародних венчурних інвестицій. Такий спад пов'язаний з низкою викликів [50].

— Спекулятивний виклик від зростання ринку деривативів. Деривативні фінансові інструменти, такі як ф'ючерси, опціони та свопи, є високоризикованими і можуть призвести до фінансових криз.

— Лібералізація світового фондового ринку. Зростання доступу до фондового ринку для приватних інвесторів може призвести до зростання непрофесійних інвестицій, що може негативно вплинути на стабільність ринку.

— Виклики від зростання кіберзагроз. Кіберзагрози можуть призвести до збоїв у роботі фондових бірж, а також до маніпуляцій цінами на цінні папери.

— Негативний наслідок стандартизації залучення капіталу через фондові ринки. Стандартизація процедур залучення капіталу може призвести до зниження ефективності фондового ринку.

— Виклики в рамках постковідної парадигми. Пандемія COVID-19 призвела до значних змін у глобальній економіці, що може вплинути на перспективи фондового ринку.

— Виклики від змін в структурі інвесторів. Зростання ролі інституційних інвесторів, таких як пенсійні фонди та хедж-фонди, може призвести до зростання волатильності на фондовому ринку.

— Виклики для світового фондового ринку через повномасштабне вторгнення РФ в Україну. Вторгнення призвело до зростання цін на енергоносії та сировину, а також до невизначеності щодо перспектив світової економіки.

За період 2022-2023 років, депресія на світовому фондовому ринку вплинула на венчурні активи деяких технологічних компаній, знижуючи їхню ринкову капіталізацію. Нижче наведено приклади конкретних високотехнологічних компаній.

— SpaceX, компанія Ілона Маска, що спеціалізується на космічних технологіях, зазнала певного зниження вартості своїх венчурних активів через глобальні турбуленції на фондовому ринку. Невизначеність щодо майбутніх космічних проєктів та конкуренція вплинули на довіру інвесторів.

— Robinhood, платформа для онлайн-торгівлі, відчула наслідки спаду фондового ринку через зростання волатильності та негативне ставлення до технологічних компаній серед інвесторів.

— WeWork, що спеціалізується на коворкінгових просторах, мав труднощі через сумніви щодо довгострокової прибутковості.

— Meta (Facebook): зменшення ринкової капіталізації Meta у 2022-2023 роках може бути пов'язане зі спадом довіри інвесторів до великих технологічних компаній, а також зі зростанням регуляторного тиску щодо соціальних мереж.

Складовою частиною явища падіння світового фондового ринку є також і падіння вітчизняного фондового ринку. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, протягом січня-лютого 2023 року порівняно з даними аналогічного періоду 2022 року обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу зменшився на 42,9 млрд. грн.

За іншими джерелами, JPMorgan передбачив падіння фондового ринку до кінця 2023 року. Інформаційна довідка про стан розвитку фондового ринку України за жовтень 2023 року вказує, що порівняно з таким самим періодом 2022 року загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів номінованих у гривні у відповідному періоді 2023 року збільшився на 37,0 млрд грн. Загалом, ці показники свідчать про зменшення обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу та збільшення загального обсягу випусків емісійних цінних паперів номінованих у гривні у відповідному періоді 2023 року [51]. Венчурні компанії в Україні відчули значний вплив падіння фондового ринку через зниження цін на акції та низькі інвестиції. За даними WSJ, фінансування стартапів в Україні впало до п'ятирічного мінімуму в 2022 році [52].

5. Вищий рівень ризику. Війна в Україні призвела до зростання рівня ризику для всіх видів інвестицій, включаючи венчурні. Венчурні інвестори, які вкладають гроші в ранні стадії розвитку компаній, особливо чутливі до ризику, оскільки ці компанії є більш схильними до невдачі. Підвищення процентних ставок також підвищує вартість капіталу для венчурних інвесторів, що робить їх менш схильними до ризику. Саме тому венчурні інвестори стали більш обережними через вищий рівень ризику, пов'язаний з інвестуванням в стартапи.

Це означає, що вони приділяють більшу увагу перевіреним компаніям, які вже є в їх інвестиційному портфелі, а також для них важать активи з ефективним механізмом отримання прибутку. Венчурні інвестори прагнуть мінімізувати ризик своїх інвестицій, вкладаючи гроші в компанії, які вже мають певний успіх, та мають

більшу ймовірність вижити та принести прибуток, навіть в умовах економічної невизначеності.

Венчурні інвестори також прагнуть зберегти свої активи, не витрачаючи їх на нові проєкти, ризик провалу яких є вищим у сучасних умовах. Венчурні інвестори шукають активи, які мають потенціал для значного зростання прибутку. В умовах економічної невизначеності вони особливо зацікавлені в активах, які мають перевірений і ефективний механізм отримання прибутку.

Інвестори намагаються зберегти поточний портфель в умовах війни в Україні, не витрачаючи венчурний капітал на нові проєкти, оскільки війна збільшує ризик інвестування в нові компанії. Згідно з дослідженням, проведеним National Venture Capital Association [53], більшість венчурних інвесторів шукає 30% чистої внутрішньої ставки доходності (IRR) на своїх успішних інвестиціях, а середній термін утримання інвестиції венчурного капіталу становить вісім років.

Тепер детально проаналізуємо глобальні тенденції міжнародних венчурних ринків за різними венчурними інструментами Fintech. Згідно з звітами KPMG Venture Pulse Q3 2023 та Fintech Pulse H1 2023, галузь фінтеху продовжує падіння через економічну невизначеність, викликану війною в Україні та підвищенням процентних ставок (рис. 2.3) [54].

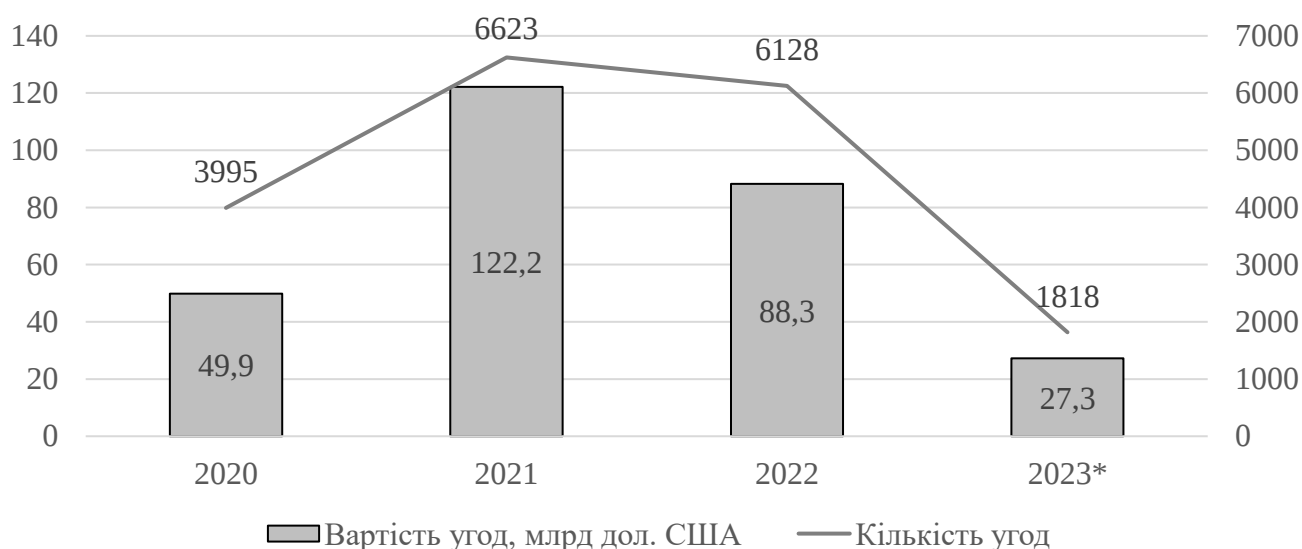


Рисунок 2.3 – Загальна глобальна інвестиційна активність у венчурні інвестиції в технології fintech, млрд дол. США та кількість угод, 2020 – 1 пол. 2023 рр.

*) Побудовано на основі: [54]

Найбільше зростання – у Regtech. У 2022-му ця ніша зросла на 36% – до \$18,6 млрд. (рис. 2.4) [54].

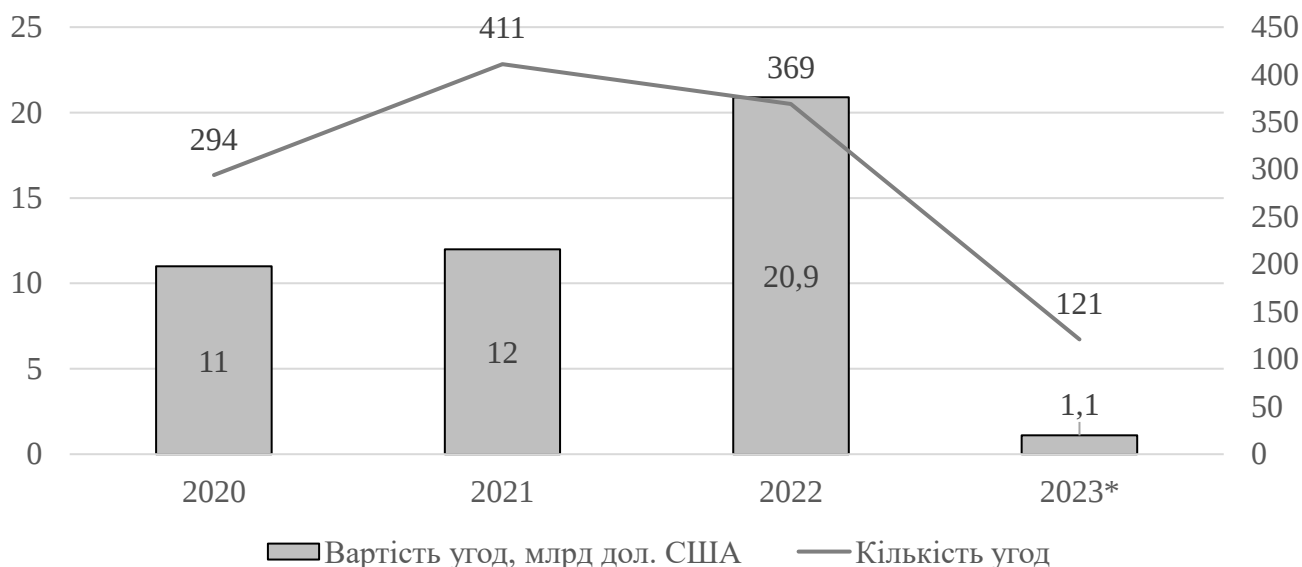


Рисунок 2.4 – Загальна глобальна інвестиційна активність венчурного капіталу в RegTech, млрд дол. США та кількість угод, 2019 – 1 пол. 2023 рр.

*) Побудовано на основі: [54]

З рис. 2.4 видно, що загальна глобальна інвестиційна активність венчурного капіталу в галузі RegTech (регулювання технологій) зросла з 11 млрд доларів США у 2020 році до 20,9 млрд у 2022 році, але різко зменшилася до 1,1 млрд у 2023 році. Також слід врахувати, що кількість угод збільшилася з 294 в 2020 році до 411 в 2021 році, але подальше зменшилася до 369 у 2022 році і значно скоротилася до 121 угод у 2023 році. Можливі пояснення для такої динаміки можуть бути різноманітними. Галузь RegTech може піддаватися циклічним коливанням, що впливає на інвестиційні рішення. Зміни в глобальних економічних та регуляторних умовах можуть впливати на інвестиційну активність. Можливо, що певні події або технологічні зміни вплинули на інвестиції в RegTech.

Отже, після вражаючого рекорду у 2022 році, загальне фінансування в Regtech сповільнилося в першій половині 2023 року. Згідно з дослідженням TRRI, причини сповільнення зростання фінансування в галузі Regtech можуть бути різними, від недостатнього фінансування до економічної кризи та збільшення конкуренції. У дослідженні також зазначається, що відсутність необхідних навичок

та регуляторний підхід є найбільш значущими викликами, передбачуваними на наступні 12 місяців.

Далі проаналізуємо динаміку глобальної інвестиційної активності венчурного капіталу в блокчейн та криптовалюту (рис. 2.5) [54].

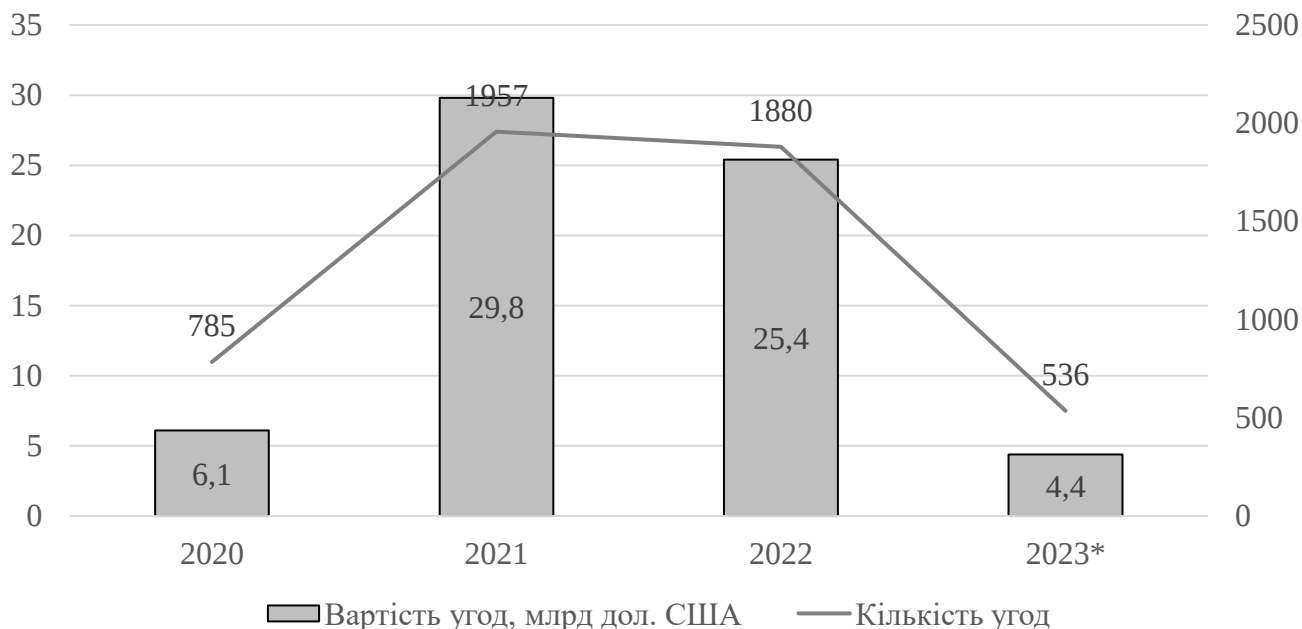


Рисунок 2.5 – Глобальна інвестиційна активність венчурного капіталу в блокчейн та криптовалюту, млрд дол. США та кількість угод, 2020 рік – перша половина 2023 року [54]

*) Побудовано на основі: [54]

Після двох років значного фінансування простір криптовалют та блокчейну виявив спад у першому півріччі 2023 року. Зменшення фінансування пов'язане з економічною невизначеністю, стурбованістю щодо рецесії, високими відсотковими ставками та тиском на оцінки. Кілька криптовалютних компаній, що зазнали невдач у 2022 році, також підірвали довіру інвесторів. На фоні зростання державного контролю, зокрема дій SEC у США, інвестори звертають увагу на інші юрисдикції, такі як Сінгапур і Японія. Фінансування в цьому секторі залишається географічно різноманітним, з великими угодами в різних країнах, хоча загальний обсяг фінансування зменшився.

Далі проаналізуємо динаміку загальної інвестиційної активності венчурного капіталу у Payments (рис. 2.6) [54]

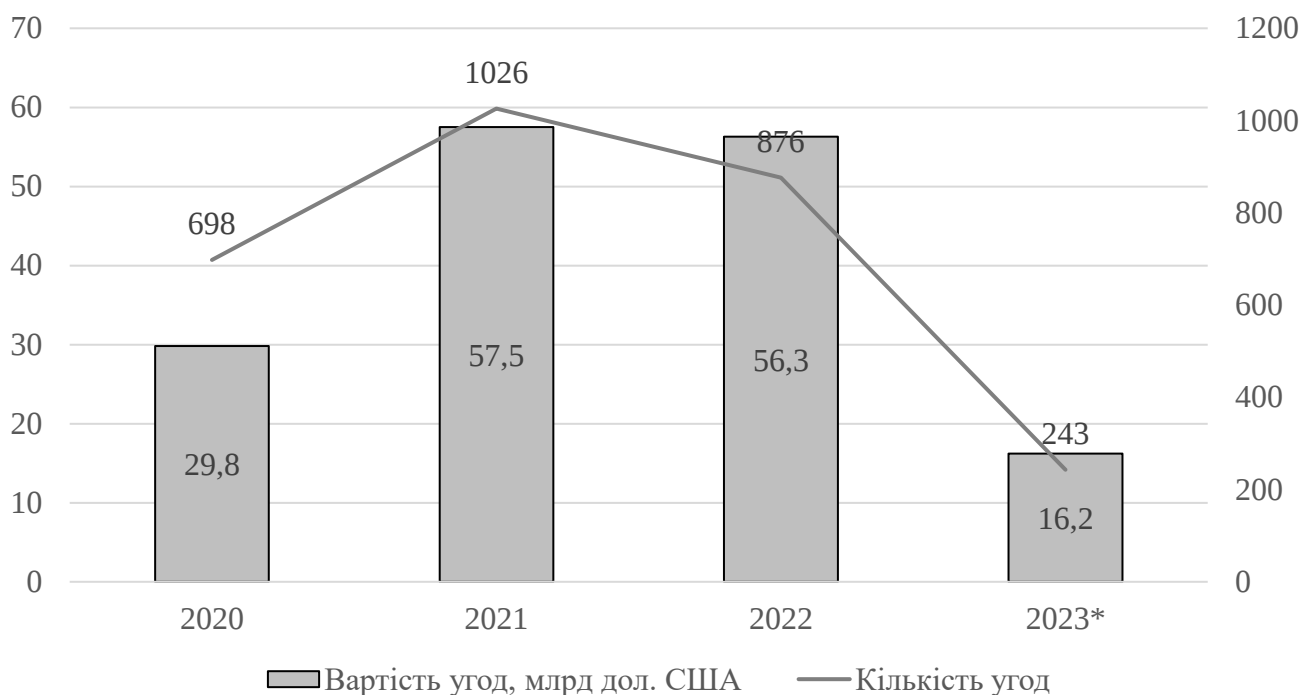


Рисунок 2.6 – Загальна інвестиційна активність венчурного капіталу у Payments, млрд дол. США та кількість угод, 2020 – 1 півріччя 2023 рр. [54]

*) Побудовано на основі: [54]

З рис. 2.6 видно, що загальна інвестиційна активність венчурного капіталу в галузі Payments (платіжні системи) значно зросла в період з 2020 по 2021 рік, але подальше зменшилася в 2022 та 2023 роках. Глобальний сектор венчурних платежів особливо відзначився значним спадом протягом першого півріччя 2023 року: як обсягу, так і кількості угод через обурення щодо глобальної рецесії, високої інфляції та стрімкого зростання процентних ставок. Найбільше інвестицій привернули стабільні ринки, такі як США та Європа. Спостерігається зсув інвесторської уваги на ключові платіжні можливості та надійні бізнес-моделі. Отже, зменшення інвестицій в галузі Payments (платіжні системи) у 2022-2023 роках може бути пов'язане з різними факторами, такими як насиченість ринку, зміни в економічних умовах, регуляторні зміни або конкретні події у галузі платіжних систем.

Після цього проаналізуємо динаміку глобальної венчурної інвестиційної активності у інноваційні технології венчурного страхування (рис. 2.7) [54] та у технології Індустрії 4.0 у сфері кібербезпеки (рис. 2.8) [54].

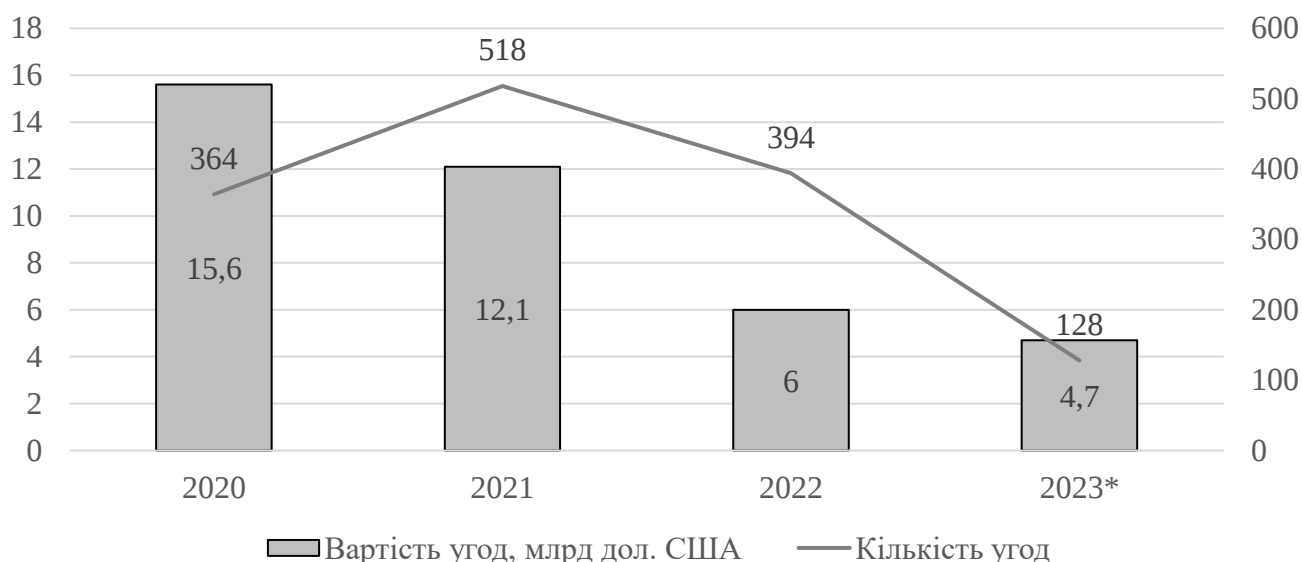


Рисунок 2.7 – Загальна глобальна інвестиційна активність венчурного капіталу в insurtech, млрд дол. США та кількість угод, 2019 – перше півріччя 2023 рр. [54]

*) Побудовано на основі: [54]

З рис. 2.7 видно, що загальна глобальна інвестиційна активність венчурного капіталу в галузі insurtech (технології для страхування) зменшилася протягом розглянутого періоду (з 2020 по 2023 рік). Основні причини падіння наведено та обгрунтовано нижче.

1. Зменшення вартості угод: вартість угод у галузі insurtech скоротилася з 15,6 млрд доларів у 2020 році до 4,7 млрд у 2023 році. Це значно менше ніж у попередні роки.
2. Зменшення кількості угод з 364 у 2020 році до 128 у 2023 році.
3. Причини зменшення: насиченість ринку, зміни в регуляторному середовищі, економічні фактори та конкретні виклики, з якими стикається галузь страхування.

Однією з ключових угод стало поглиблення фінансування компанії Dusk Creek Technologies на \$2.6 мільярди. Важливо відзначити тенденцію забирання публічних іншуртекових компаній на приватний ринок через нестабільний їхній виступ на публічних біржах. Крім того, спостерігається тривала увага до управління ризиками, особливо від страховиків загального страхування, охоплюючи попередження ризиків від протікань, пожеж та кібератак.

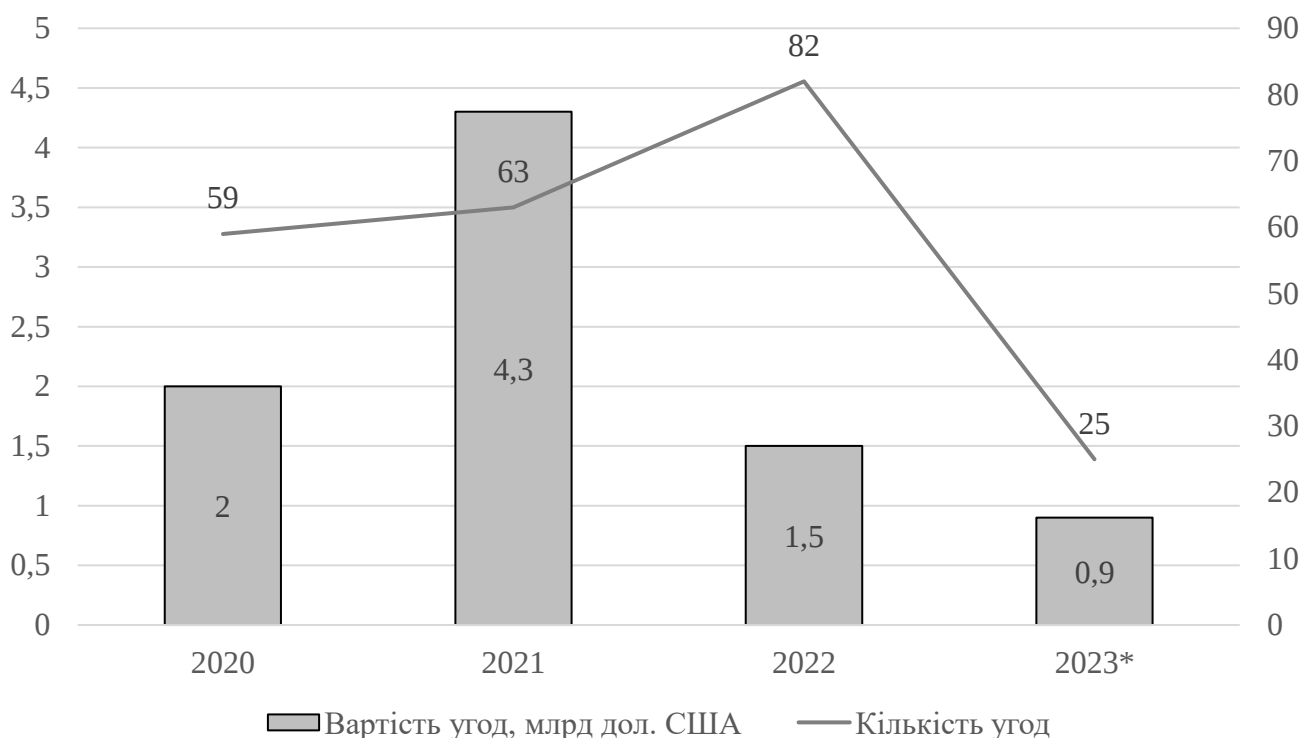


Рисунок 2.8 – Загальна глобальна інвестиційна активність венчурного капіталу в fintech: кібербезпеку, млрд дол. США та кількість угод, 2019 – перше півріччя 2023 рр. [54]

*) Побудовано на основі: [54]

У першій половині 2023 року глобальне венчурне інвестування кібербезпеки має стабільний ріст імовірності перевищення загальних показників 2022 року, але залишається значно нижчим за рекордні результати 2021 року. Кількість угод в цьому секторі значно зменшилася порівняно з другим півріччям 2022 року, що, ймовірно, відображає бажання інвесторів сконцентрувати увагу на меншій кількості, але впевнених угод. Серед ключових подій в цьому секторі - продовження використання штучного інтелекту та автоматизації, з акцентом на великих гравцях, що розширюють свої платформи з використанням інструментів та технологій кібербезпеки на основі штучного інтелекту.

Отже, глобальне фінансування у секторах криптовалют, платіжних технологій, Insurtech та кібербезпеки у першій половині 2023 року показало різноманітні тенденції, включаючи відновлення фінансування в окремих областях, вплив регулювання та стратегічний фокус інвесторів на якісні угоди.

2.2. Структурний аналіз факторів впливу на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні

Структурний аналіз факторів, що впливають на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні, можна поділити на кілька ключових категорій [55].

1. Політичні та правові фактори.

— Політична стабільність: наявність стабільної політичної ситуації в країні є важливою для інвесторів.

Україна в 2023 році стикалася з зовнішньополітичними ризиками та політичними процесами, які впливають на міжнародну підтримку країни. Однак прогнози на 2024 рік вказують на певний економічний ріст. Проте, є ризики зниження обсягів та порушення ритмічності міжнародної підтримки через політичні процеси в країнах-партнерах.

— Захист прав власності: гарантії прав власності та прав венчурних інвесторів мають забезпечуватися законодавством і регуляторними органами.

Україна прагне покращити законодавчий та регуляторний захист прав власності та гарантій для міжнародних венчурних інвесторів. Декілька ключових аспектів вказують на цей стан:

— Закон України "Про захист іноземних інвестицій": Україна визначає гарантії захисту прав іноземних інвесторів через цей закон [56].

— Механізми захисту прав інвесторів: удосконалення механізмів захисту прав інвесторів має покращити бізнес-клімат та збільшити інвестиційну привабливість.

— Розвиток венчурного інвестування: Державне агентство України з інвестицій активно сприяє розвитку венчурного інвестування для стимулювання інновацій та економічного зростання.

— Стратегія розвитку фінансового сектору України: Національний банк України працює над стратегіями мінімізації ризиків та захисту прав інвесторів на законодавчому рівні [57].

Усі ці заходи свідчать про зростаючий інтерес та зобов'язання України до створення сприятливого середовища для міжнародних венчурних інвесторів.

Однак існують певні перепони:

- проблеми з корупцією та правопорушенням є викликом для інвесторів;
- умови для інвесторів пов'язані з труднощами через воєнний конфлікт.

2. Економічні фактори.

— Стан економіки: макроекономічний стан країни, такий як ВВП, інфляція та ставки облікової ставки, може впливати на рішення інвесторів.

— Розвинутий фінансовий сектор, наявність банківських послуг та доступність кредитування важливі для фінансування стартапів.

Національний банк України вказує на сподіване зниження інфляції та повноцінне відновлення економіки з 2024 року. Проте, існують ризики, такі як проблеми з міжнародною підтримкою та політичні нестабільності, які можуть вплинути на цей прогноз [58].

За дослідженням Європейської бізнес асоціації (ЄБА), індекс інвестиційної привабливості України впав до 2,17 балів з 5-ти у 2022 р. через повномасштабну війну [59].

3. Соціокультурні фактори.

— Інноваційна культура: рівень інноваційної культури та підтримка інноваційних ідей впливають на розвиток венчурного бізнесу.

Україна проявляє великий інтерес до розвитку венчурного інвестування та інновацій. Країна активно сприяє створенню стартап-екосистеми та підтримує інноваційні ідеї через діяльність організацій, як Ukrainian Startup Fund та Western NIS Enterprise Fund. В Україні працюють програми, спрямовані на підтримку стартапів у різних галузях, таких як технології, медицина та робототехніка. Також, відбуваються події та саміти, спрямовані на обмін інноваційними ідеями та створення сприятливого середовища для стартапів [60].

Україна візьме активну участь у великих міжнародних подіях, таких як CES 2024, де демонструє потенціал у сфері робототехніки та медичних технологій. Саміт майбутнього України: Заходи, такі як "The Future of Ukraine Summit Nordics

2024", створені для сприяння діалогу та презентації 24 венчурних інноваційних стартапів, які пропонують цифрові рішення.

— Талановита робоча сила: Україна володіє потужним резервуаром висококваліфікованих фахівців з вищою освітою, що робить її привабливою для міжнародних венчурних технологічних стартапів. Є активність в дослідженні проблем освіти в сфері web 3.0 та перспективної та міжнародного венчурного інвестування сфери web 4.0, яка в майбутньому представлятиме собою нейроінтернет.

4. Технологічні фактори. Україна активно працює над забезпеченням доступу до сучасних технологій та інноваційних рішень для залучення іноземних інвесторів. Ініціативи, такі як розвиток інноваційного екосистеми та створення технологічних хабів, сприяють створенню функціонального середовища для іноземних компаній. Подальша підтримка наукових досліджень та розробок визначається ініціативами у галузі науки та освіти. Заходи, такі як фінансування наукових проектів, розвиток технологічних парків і інноваційних центрів, сприяють створенню інноваційних продуктів та послуг, що робить Україну привабливою для іноземних інвестицій у технологічні сектори.

5. Інфраструктурні фактори. В Україні спостерігається активний розвиток венчурної інфраструктури, яка включає в себе велику кількість венчурних фондів, інкубаторів та акселераторів, спрямованих на підтримку та розвиток стартапів. Наприклад, UNIT.City Innovation Park та інші технологічні парки в Україні надають інфраструктурну основу для технологічних компаній та сприяють співпраці та інноваціям у венчурному секторі, що робить країну привабливою для інноваційних проектів та іноземних інвесторів [61]. Україна також активно розвиває інші інноваційні центри та технологічні хаби, які створюють сприятливе середовище для венчурного бізнесу та сприяють обміну ідеями та ресурсами у венчурному секторі.

— Регуляторна сфера: спрощення процедур інвестування та податкових пільг можуть залучити іноземних венчурних інвесторів. В Україні спостерігається активний напрямок на спрощення процедур інвестування та надання податкових

пільг для привертання іноземних венчурних інвесторів. Держава приділяє увагу реформам у регуляторній сфері, спрямованим на зменшення бюрократичних бар'єрів та стимулювання інвестиційного клімату. Ці заходи відображаються в ряді законодавчих ініціатив та політичних зусиль, спрямованих на створення сприятливого середовища для іноземних венчурних інвестицій [62].

Як бачимо, попри позитивні фактори, є значна кількість і негативних. Описані вище негативні фактори, що впливають на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні в умовах повномасштабної війни, можна узагальнити в табл. 2.2.

Таблиця 2.2 – Негативні фактори, що впливають на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні в умовах війни

Фактор	Опис
Фінансові дисбаланси	Економічна нестабільність та непередбачувані фінансові обставини можуть призвести до дисбалансів в економіці, ускладнюючи виведення прибутку для інвесторів
Війна та геополітична напруженість	Воєнний стан та геополітичні конфлікти створюють невизначеність та ризик для міжнародних інвесторів, які уникають вкладень у нестабільний регіон
Ризик для інвесторів	Воєнна обстановка підвищує ризик втрати капіталу та може призвести до збоїв у здійсненні венчурних інвестицій
Втрата доступу до комунікації та електроенергії	Воєнні дії можуть призвести до обмеження доступу до критичних інфраструктурних послуг, таких як комунікації та електроенергія, ускладнюючи діяльність підприємств
Фінансові труднощі стартапів	Воєнний стан може спричинити фінансові труднощі для стартапів через обмежені можливості фінансування та зниження інвестицій
Вплив на діяльність стартапів	Воєнний конфлікт може негативно вплинути на операційну діяльність стартапів через зниження попиту, збитки і зміни в ринкових умовах
Повільне фінансування	В умовах воєнного стану може спостерігатися уповільнення фінансування проектів та венчурних ініціатив, що обмежує розвиток інновацій

*) Складено на основі: [55]

З табл. 2.2 можна зробити висновок, що воєнний стан в Україні серйозно ускладнює ефективність міжнародних венчурних інвестицій. Фінансові дисбаланси та ризик для інвесторів у зв'язку з воєнною обстановкою створюють

непередбачувані умови для бізнесу. Втрата доступу до критичних інфраструктурних послуг, фінансові труднощі стартапів та повільне фінансування проектів є додатковими проблемами, що обмежують розвиток інновацій. Геополітична напруженість також впливає на рішення інвесторів уникати інвестицій в нестабільний регіон. Збільшений ризик втрати капіталу та негативний вплив на операційну діяльність стартапів роблять венчурні інвестиції менш привабливими. Основним висновком є те, що воєнний стан суттєво обмежує потенціал міжнародних венчурних інвестицій в Україні, створюючи великий ризик та невизначеність для бізнес-середовища.

Попри це українська венчурна галузь продемонструвала стійкість після російського вторгнення, навіть при серйозному впливі на стартапи та венчурні фонди. У перші місяці війни 99% українських стартапів потребували фінансової підтримки, свідчаючи про необхідність реагування на кризові умови. Лише 24,3% стартапів продовжили роботу, а 16,7% вживають заходів виживання, таких як передача операцій на аутсорсинг та забезпечення мінімально безпечних умов праці для співробітників. Проблеми з доступністю Інтернету для працівників були вирішені завдяки відновленню роботи супутникового Інтернету Starlink, що допомогло стартапам зменшити операційний вплив. Довгострокове фінансування у воєнний період здійснюється повільно через припинення інвестицій іноземних інвесторів, які вбачають військовий ризик як загрозу для фінансових інвестицій у ці компанії [55].

Довготривала стійкість українських стартапів свідчить про їхню взаємодію та адаптивність. Інноваційні компанії використовують стратегії виживання, такі як перехід на аутсорсинг та активне забезпечення безпеки для персоналу. Крім того, участь у міжнародних ініціатив із залучення фінансування підтримує українські стартапи в умовах фінансової нестабільності. Ці зусилля сприяють не лише виживанню стартапів, але й їхньому подальшому розвитку.

Отже, міжнародне венчурне інвестування в українські стартапи залишається важливим стимулом для їхнього розвитку. Інвестори продовжують вкладати кошти в українські компанії, підтримуючи їхню інноваційну спроможність та відмінні

технологічні рішення. Навіть у воєнний період, коли інвестиційний клімат може бути нестабільним, це свідчить про довіру до потенціалу та витривалості українського бізнесу. Такі інвестиції сприяють збереженню і розвитку інноваційного екосистеми українських стартапів на міжнародному рівні.

2.3. Аналіз забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій України

Узагальнена характеристика ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні наведена в табл. 2.3 [63-64].

Таблиця 2.3 – Характеристика ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні

Характеристика	Опис
Загальне зниження інвестицій	Обсяг венчурного інвестування в Україну впав на 74% у 2022 році порівняно з 2021 роком.
Скорочення раундів Growth and Secondary	Найбільше скорочення – на стадіях Growth and Secondary.
Загальна сума інвестицій	У 2022 році загальна сума венчурних інвестицій в українські стартапи скотилася до \$218 млн.
Концентрація інвестицій	У 2022 році 62% з загальної суми інвестицій дісталися чотирьом компаніям, що свідчить про їхню велику концентрацію.
Вплив геополітичної ситуації	Воєнна ситуація та геополітичні ризики вплинули на зниження інвестицій та призвели до скасування деяких угод.
Перспективи відновлення	Незважаючи на зниження в 2022 році, інвестори та фонди готують підґрунтя для відновлення ринку, і українські стартапи показують ознаки відновлення венчурної активності.

*) Складено на основі: [63-64]

Аналізуючи табл. 2.3, можна зробити висновок, що венчурний ринок України в 2022 році стикнувся зі значними труднощами. Загальне зниження інвестицій на 74% порівняно з 2021 роком свідчить про серйозні виклики для стартапів. Найбільше постраждала стадія Growth and Secondary, що вказує на труднощі для компаній на етапах активного росту та виходу на ринок.

Таке зниження частково пояснюється загальними світовими економічним спадом: за 2021 – 2022 рр. у ЄС та США обсяги венчурних інвестицій просіли на

20-30%. Загальна сума венчурних інвестицій українським стартапам скоротилася до \$218 млн, відображаючи низьку активність на ринку. Велика концентрація інвестицій у чотирьох компаніях (62% від загальної суми) вказує на обмежений кількісний обсяг успішних проєктів. Геополітичні ризики, зокрема воєнна ситуація, суттєво вплинули на зниження інвестицій та призвели до відміни деяких угод, підкреслюючи вразливість ринку перед зовнішніми факторами.

Завдяки реакції інвесторів та фондів, які готують підґрунтя для відновлення ринку, та ознакам відновлення венчурної активності в українських стартапах, можна прогнозувати певний позитивний розвиток ситуації у подальшому. Незважаючи на тимчасові труднощі, ринок зберігає потенціал для відновлення та росту за підтримки інвесторської активності та сприятливого інвестиційного клімату.

Найбільше скорочення обсягу українських інвестицій відбулося в угодах на стадіях Growth and Secondary, які, як правило, займають більшу частку обсягу угод (рис. 2.9) [63].

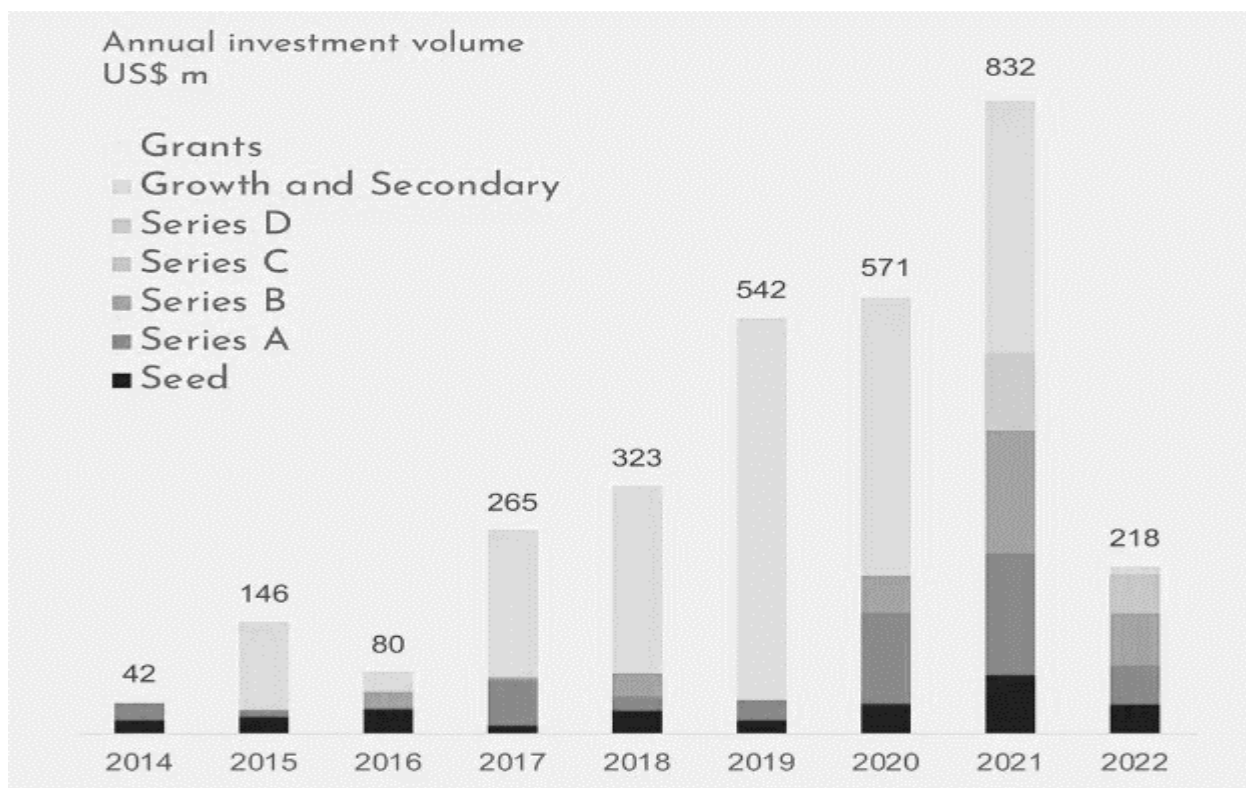


Рисунок 2.9– Річний обсяг міжнародного венчурного інвестування в Україні, млн дол. США, 2014-2022 рр. [63]

Дослідження фонду AVentures Capital показало, що у 2022 році обсяг міжнародних венчурних інвестицій в українські стартапи відзначився значним зниженням, у зв'язку з турбулентними подіями та військовим конфліктом в країні. За даними дослідження, інвестиції зменшилися приблизно на 80% у порівнянні з попереднім роком (рис. 2.10) [64].

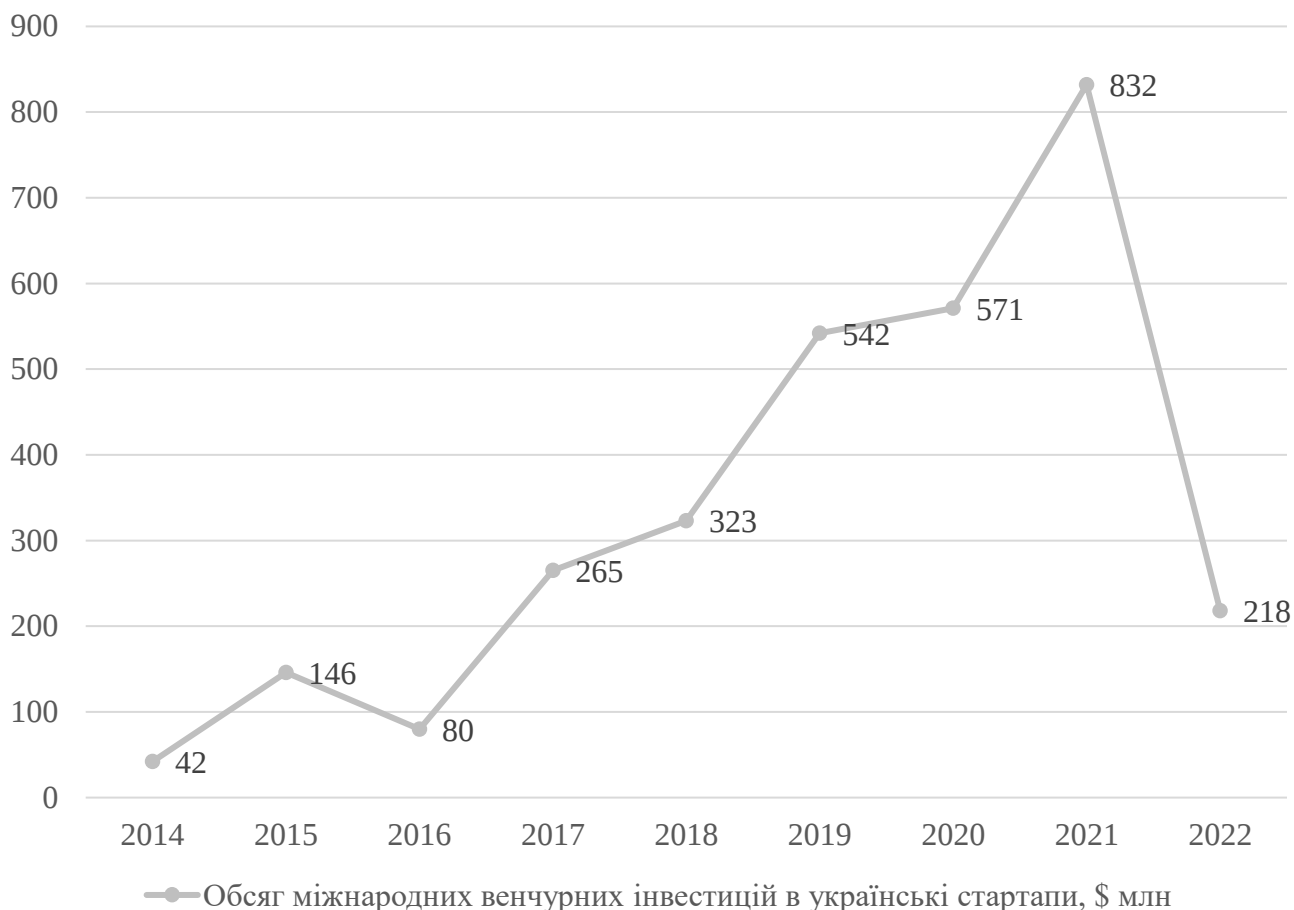


Рисунок 2.10 – Річний обсяг міжнародних венчурних інвестицій в українські стартапи, млн дол. США, 2014-2022 рр.

*) Побудовано на основі: [54]

На фоні геополітичних непорозумінь та нестабільності, інвестори виявили схильність до зменшення ризику, що впливає на обсяг та динаміку венчурних вкладень у стартапи в Україні.

Цей графік на рис. 2.10 показує інвестиції в українські стартапи з 2014 по 2022 рік. Інвестиції зростали з року в рік, досягнувши піку в \$832 млн у 2021 році, а потім знизилися до \$218 млн у 2022 році. Таке падіння обумовлене тим, що

повномасштабна війна спричинила різку зміну інвестиційних стратегій через падіння попиту на ринку, що викликало зміну інтересів інвесторів з переорієнтацією на неризикові вкладення.

У 2022-му 62% міжнародних венчурних інвестицій припали на чотири компанії: AirSlate, Preply, Fintech Farm, Spin.ai (рис. 2.11) в Україні [63].

Fund landscape: most active investors

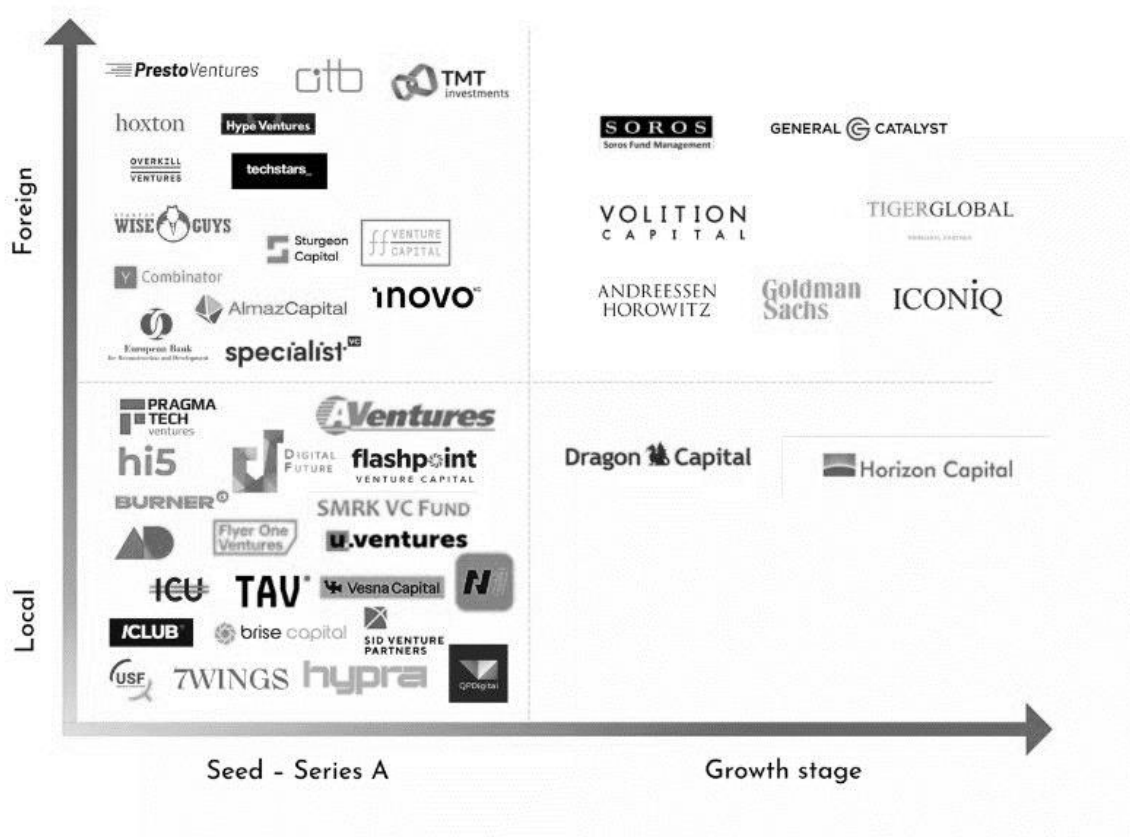


Рисунок 2.11 – Фінансовий ландшафт найбільш активних міжнародних та українських венчурних інвесторів в Україні [63]

Рис. 2.11 показує різні інвестиційні фонди, які поділяються за рівнем активності, походженням (іноземні або місцеві) та стадією розвитку компаній, в які вони зазвичай інвестують (від Seed - Series A до Growth stage). Інфографіка розділена на дві основні секції: “Іноземні” та “Місцеві”, що вказує на походження інвесторів. Кожна секція містить логотипи різних інвестиційних фондів. У нижній частині є дві стрілки, які вказують на стадії розвитку компаній, в які ці фонди інвестують: “Seed - Series A” та “Growth stage”. Іноземні інвестори, такі як Soros,

General Catalyst та Goldman Sachs, показані як більш активні на стадії розвитку. Місцеві інвестори, такі як ICU, TAV та 7Wings, зображені як активні як на стадії Seed - Series A, так і на стадії Growth [65-66].

Стартапи з трьома мегараундами венчурного інвестування мають три значущі раунди фінансування, де кожен раунд перевищує суму \$100 мільйонів. Такі мегараунди свідчать про високий рівень інтересу та довіри інвесторів до перспективності цих стартапів. Зазвичай, інвестиційні раунди поділяють на кілька етапів: seed (початковий), angel (індивідуальні інвестори), venture (венчурні), та growth (розвиток).

Мегараунди входять у категорію венчурних раундів, але вирізняються значно вищою сумою залучених коштів, перевищуючи \$100 мільйонів. Цей фінансовий успіх може бути свідченням високого рівня довіри до команди, потенціалу ринку та інноваційних рішень, що робить ці стартапи привабливими для великих інвесторів. Проаналізуємо три компанії, які є Web3-стартапами з трьома мегараундами венчурного інвестування.

Компанія розробляє блокчейн нового покоління і вже здобула фінансування на суму \$150 млн. Цей стартап також є частиною портфеля інших венчурних студій та фондів, зокрема, вихідців із Bitfury Stroom. Near Protocol входить до п'ятірки найуспішніших українських стартапів за обсягом залучених інвестицій у 2022 році, де сягнула цифра в \$350 млн. Ці великі інвестиції свідчать про високий інтерес до технологічних рішень Near Protocol та впевненість інвесторів у їхньому потенціалі [68].

За інформацією з джерел, ще один український стартап Matter Labs успішно залучив \$50 млн від фонду A16Z. Це значуща інвестиція свідчить про високий рівень довіри та інтересу міжнародних венчурних інвесторів до компанії. Matter Labs є розробником протоколу масштабування блокчейна, що вказує на його значення в галузі технологій. Отримана інвестиція може бути використана для подальшого розвитку технологій, приваблення талановитих фахівців та розширення бізнесу. Важливо зазначити, що ефективність міжнародного венчурного інвестування може бути обумовлена якісною роботою команди Matter

Labs, їхнім інноваційним підходом та потенційним впливом на галузь блокчейн-технологій [68].

Також стартап Unstoppable Domains, що має українського співзасновника, залучив значні інвестиції на суму \$65 млн у липні 2022 року. Це зробило компанію одним із найцінніших українських стартапів з оцінкою вартості понад \$1 млрд. Ефективність міжнародного венчурного інвестування в Unstoppable Domains може бути пояснена успіхом компанії в розвитку технологій, що замінюють традиційні доменні імена. Їхня інноваційна робота та стратегія зробили їх привабливими для інвесторів, що сприяло збільшенню їхньої вартості.

У контексті міжнародного венчурного інвестування термін "стартап-єдиноріг" вказує на компанію, яка досягла оцінки вартості понад \$1 млрд. Це свідчить про високий рівень інвестиційного інтересу та довіри до перспективності компанії на міжнародному ринку [69].

Але в цілому повномасштабна війна в Україні негативно вплинула на забезпечення ефективності міжнародного венчурного інвестування в українські стартапи. Так, міжнародна венчурна угода між українським технологічним стартапом Deus Robotics та іноземним венчурним інвестором BGV Trident Capital була зірвана та заморожена через війну в Україні. Конфлікт і воєнний стан у країні спричинили нестабільність і ризики для інвестиційного середовища.

Воєнні обставини призвели до складнощів у функціонуванні та розвитку компанії, таких як перерви в постачанні, технічні проблеми та загроза для персоналу. Важливо відзначити, що воєнний стан значно ускладнює умови для технологічних стартапів, а зрив та замороження інвестиційної угоди є частиною загальної тенденції, коли венчурні інвестори уникають ризиків, пов'язаних із воєнними конфліктами.

За даними Forbes, українські венчурні фонди втратили майже два десятки стартапів у портфелі під час повномасштабної війни з 2022 року. За оцінками, 90% стартапів у портфелі одного з провідних венчурних гравців в Україні зазнали втрат [64].

Влітку 2022 року спостерігалось помітне покращення в ситуації щодо ефективності міжнародного венчурного інвестування в українські стартапи. За цей період вдалося залучити 19 раундів венчурного інвестування, що свідчить про зростання інтересу та довіру міжнародних інвесторів до українських інноваційних компаній.

Варто додати, що чотири українські компанії, представлені в табл. 2.4, залучили 62% від усього обсягу інвестицій за 2022 рік [64].

Таблиця 2.4 – Характеристика міжнародного венчурного інвестування топ-4 українських венчурних компаній в умовах воєнного стану

Характеристика	Airslate	Preply	Fintech Farm	Spin.ai
Обсяг інвестицій, млн доларів США	51,5 млн	50 млн	Понад 52 млн	16 млн
Оцінка компанії, млрд доларів США	1,25 млрд	0,75 млрд	0,5 млрд	0,3 млрд
Залучені раунди фінансування	Раунд Серії C	Раунд Серії C	Декілька раундів	Раунд Серії A
Головні інвестори	G Squared, UiPath Ventures	Owl Ventures	Nordstar, Chrome Capital, інші	Blueprint Equity, Blu Ventures, Santa Barbara Venture Partners

*) Складено на основі: [64]

1. Залучивши \$51,5 млн у Раунді Серії C, компанія Airslate отримала значний капітал для подальшого розвитку. Оцінка компанії на рівні \$1,25 млрд свідчить про її високий потенціал і привабливість для інвесторів.

2. Українська освітня платформа Preply привернула \$50 млн у Раунді Серії C, що свідчить про довіру інвесторів та визнання її успіху в сфері онлайн-освіти.

3. Залучивши понад \$52 млн та провівши декілька раундів фінансування, Fintech Farm продемонстрував високу привабливість для міжнародних інвесторів.

4. Навіть у Раунді Серії A компанія Spin.ai залучила \$16 млн, що вказує на позитивну реакцію ринку та готовність інвесторів вкладати в стартапи на ранніх етапах.

Ці компанії мають солідні оцінки, отримали значні інвестиції та мають підтримку від визначених гравців у світі венчурного інвестування. Це свідчить про ефективність міжнародного венчурного інвестування в українські технологічні компанії, навіть у важкі періоди, такі як воєнний стан.

Такий феномен став можливим в умовах повномасштабної війни в Україні завдяки таким факторам:

- 1) під час війни виявився великий попит на технології та інновації, що призвело до збільшення інтересу до стартапів та ІТ-проектів;
- 2) українські стартапи виявили високий рівень гнучкості та адаптації до змін у важких умовах війни;
- 3) багато компаній перепрофілювали свою діяльність, щоб відповідати потребам нації під час конфлікту;
- 4) виявлення міжнародної підтримки українським стартапам з боку міжнародних інвесторів та фондів;
- 5) Уряд України та різні організації запустили ініціативи та програми підтримки для стартапів в умовах війни.

Отже, цей феномен є результатом спільних зусиль українських інноваторів, підприємців, та підтримки з боку міжнародної спільноти.

Динаміка забезпечення ефективності міжнародного венчурного інвестування в українські стартапи ще більш покращилася в 2023 році. Так, у 2023 році український стартап Osavul, що спеціалізується на штучному інтелекті та кібербезпеці, залучив значні інвестиції для підтримки свого розвитку. Одержавши \$1 млн від венчурного фонду SMRK у рамках seed-раунду інвестицій, Osavul продемонстрував впевненість та інтерес інвесторів до інноваційного напрямку компанії. Стартап визначив свою місію у протистоянні фейкам та інформаційній війні в мережі. Зокрема, за допомогою штучного інтелекту на основі інвестицій розміром у \$1 млн, Osavul планує створити інструмент для боротьби з пропагандою та фейками в онлайн-середовищі.

Інвестиції дозволять Osavul вдосконалити свої технології та продовжити роботу у напрямку розробки інноваційних рішень в галузі штучного інтелекту та

кібербезпеки, сприяючи вирішенню актуальних проблем інформаційної безпеки та фейків в Інтернеті [70].

У 2023 році український блокчейн-стартап Kolibrio успішно привернув інвестиції на суму \$2 млн в рамках seed-раунду. Лід-інвесторами виступили фонд Jump Crypto та Delta Blockchain Fund, а також Everstake Capital та ангельські інвестори. Kolibrio спеціалізується на розробці автоматизованої системи для онлайн-аукціонів.

Інвестиції в сумі \$2 млн допоможуть стартапу розвивати свої технології та розширювати свою присутність у галузі блокчейн, сприяючи подальшому зростанню та вдосконаленню їхнього продукту [65].

Міжнародне венчурне інвестування в українські стартапи в умовах війни стало можливим завдяки кільком ключовим факторам.

1. Інноваційність та стратегічна важливість. Обидва стартапи, Osavul та Kolibrio, визначили свої місії та продукти як інноваційні та стратегічно важливі у контексті сучасних технологій. Це забезпечило їм інтерес інвесторів, оскільки їхні технології мають потенціал розв'язати актуальні проблеми в галузі кібербезпеки та блокчейн-технологій.

2. Підтримка від венчурних фондів, таких як фонд SMRK, а також велика активність міжнародних інвесторів, таких як Jump Crypto та Delta Blockchain Fund, вказують на високий інтерес до перспективних українських стартапів.

3. Досягнення та потенціал розвитку обох стартапів під час війни дали інвесторам впевненість в їхній стійкості та можливості продовжити успішну роботу в умовах непевності та кризи.

4. Несприятливі умови війни не завадили стартапам рости та створювати продукти. Зацікавленість інвесторів зумовлена не лише потенційними вигодами від інноваційних технологій, а й готовністю стартапів працювати в умовах викликів та невизначеності.

5. Такий інтерес і підтримка свідчать про високий рівень довіри до українських технологічних компаній, їхньої роботи в умовах війни, та розуміння стратегічної важливості їхніх продуктів для вирішення актуальних проблем.

Висновок до розділу 2

1. Проведений аналіз глобальних тенденцій розвитку міжнародних венчурних інвестицій дозволив зробити висновок, що в 2023 році світовий ринок венчурних інвестицій відзначився зростанням на \$43,8 млрд до \$251,54 млрд з середньорічним темпом зростання 21,1%. Галузь штучного інтелекту залучила понад \$155 млрд інвестицій, свідчаючи про позитивну динаміку. Однак глобальні події, такі як війна в Україні, висока інфляція та зростання процентних ставок, суттєво вплинули на венчурне фінансування. Інвестори стали більш обережними, зосереджуючись на вже наявних компаніях та зменшуючи інвестиції в окремі сектори. У фінтеху спостерігався спад інвестицій на 31%. Однак спад інвестицій в криптовалютні проєкти, падіння в Payments та Insurtech та інші технологічні інструменти фінансових та страхових ринків, а також значний спад інвестицій в кібербезпеку стали характерними рисами глобального венчурного ринку.

2. Структурний аналіз венчурного сектора в Україні вказує на протистояння між позитивними тенденціями та викликами. Політична нестабільність та зовнішньополітичні ризики впливають на інвестиційний клімат. Захист прав власності покращується, але проблеми з корупцією та воєнним конфліктом залишаються. Інфраструктура та наукові дослідження роблять Україну привабливою для технологічних інвестицій, а регуляторні зміни сприяють інвестиційному клімату. Усе це відбувається в умовах воєнного конфлікту, що підкреслює необхідність балансування між позитивними зрушеннями та викликами для венчурного сектора в умовах повномасштабної війни.

3. Аналіз ефективності міжнародного венчурного інвестування в українські стартапи в умовах війни вказав на високу привабливість цього сектору для інвесторів. Утім, виклики включають політичну нестабільність, військовий конфлікт та корупцію, що ускладнює забезпечення стабільності у секторі. Триваюча повномасштабна війна негативно впливає на ризикові рішення інвесторів, що може вимагати подальших заходів для забезпечення ефективності міжнародного венчурного інвестування в українських стартапах.

3. НАПРЯМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ВЕНЧУРНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ

3.1. Розробка концепції підвищення рівня ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні

Деталізуємо та адаптуємо концепцію підвищення рівня ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні з урахуванням конкретних умов (повномасштабна війна росії проти України з 24 лютого 2022 року) і завдань (цифрова трансформація, повоєнна відбудова) України в контексті розвитку венчурного бізнесу та привертання іноземних інвестицій (ЄС, Північна Америка, Японія, Корея тощо). Також, врахуємо зміни в міжнародних та регіональних економічних (глобалізація, транснаціоналізація, перехід на сталий розвиток, прискорена промислова та технологічна трансформація) та політичних умовах при реалізації цієї концепції (табл. 3.1) [19].

Таблиця 3.1 – Концепція підвищення рівня ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні

Крок	Опис	Ефективність
1	2	3
1. Аналіз поточного стану міжнародних венчурних інвестицій в Україні.	- Огляд і аналіз законодавчих рамок та регуляторних бар'єрів. - Оцінка існуючої інфраструктури для венчурного бізнесу. - Аналіз інвестиційних трендів та статистики.	Дозволяє зрозуміти поточну ситуацію та визначити основні проблеми та можливості для покращення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.
2. Аналіз поточного стану економіки України.	- Глибокий аналіз впливу війни на українську економіку та інвестиційний клімат. - Визначення секторів, що потребують інвестицій для відновлення та розвитку. - Оцінка рівня доступу до технологій і інновацій в Україні.	Визначає внутрішні та зовнішні фактори, які впливають на можливості та обмеження міжнародних венчурних інвестицій в Україні.
3. Визначення цілей та завдань.	Визначення конкретних цілей та завдань для підвищення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.	Створює чіткий напрямок та визначає завдання, які мають бути досягнуті для покращення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.

Продовження табл. 3.1

1	2	3
4. Розробка стратегії.	- Заходи з поліпшення інвестиційної клімату в Україні. - Привертання іноземних інвесторів через маркетинг і комунікації. - Розвиток інфраструктури для стартапів та венчурного бізнесу. - Співпраця зі спеціалізованими міжнародними організаціями. - Розробка програми підтримки інновацій та стартапів в Україні. - Створення спеціалізованого венчурного фонду. - Запровадження програм підтримки стартапів та венчурних підприємств. - Активна взаємодія з міжнародними венчурними фондами та інвесторами. - Промоційні заходи.	Визначає конкретні кроки і заходи для виконання поставлених цілей та завдань, що покращують ефективність міжнародних венчурних інвестицій.
5. Залучення інвестицій та партнерства.	- Активна інформаційна кампанія для залучення іноземних інвесторів. - Укладання угод та меморандумів про співпрацю з іноземними технологічними компаніями, венчурними фондами та академічними установами. - Створення спеціальних програм для інвесторів.	Сприяє залученню інвестицій та партнерств, що підвищує ефективність міжнародних венчурних інвестицій.
6. Моніторинг та оцінка результатів.	Встановлює систему моніторингу та оцінки результатів. Регулярно публікує звіти та звіти щодо прогресу.	Допомагає визначити, наскільки успішно виконуються заходи та досягаються цілі.
7. Залучення інших зацікавлених сторін.	Включає урядові органи, бізнес-спільноту, академічні установи та громадські організації в процес прийняття рішень та реалізації проєктів.	Забезпечує взаємодію з іншими стейкхолдерами для спільного досягнення цілей.

Джерело: розроблено автором

З табл. 3.1 видно, що першим кроком є зрозуміння сучасного стану міжнародних венчурних інвестицій в Україні. Другим кроком є аналіз поточного стану економіки України. На третьому етапі має бути визначено, які саме цілі і завдання потрібно досягти для підвищення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні. Це може включати в себе збільшення обсягу інвестицій, залучення більше іноземних інвесторів, покращення сприятливого бізнес-середовища тощо.

Для досягнення цих цілей потрібно:

1) сприяти розвитку інноваційних технологій і цифрових рішень для ефективного управління ресурсами та підвищення конкурентоспроможності України;

2) залучати іноземних інвесторів та технологічних партнерів у цільові сектори економіки.

На основі виявлених цілей та завдань потрібно розробити конкретну стратегію, яка включатиме елементи, представлені в табл. 3.1. Найбільш стратегічно важливими є такі заходи, як розробка програми підтримки інновацій та стартапів в Україні з акцентом на розвиток технологій для вирішення проблем відновлення та трансформації економіки; створення спеціалізованого венчурного фонду, який сприятиме інвестуванню венчурних проектів в Україні, особливо в секторах, які мають потенціал для росту; запровадження програм підтримки стартапів та венчурних підприємств, спрямованих на вирішення завдань відновлення економіки; активна взаємодія з міжнародними венчурними фондами, інвесторами та партнерами для залучення капіталу та експертизи; промоційні заходи, щоб залучати увагу міжнародних венчурних інвесторів до можливостей, які пропонує Україна.

У рамках п'ятого етапу найбільш важливо створити спеціальні програми для інвесторів, які бажають вкладати кошти в українські стартапи та проекти, що спрямовані на відновлення країни.

Ця адаптована концепція на останніх етапах включає моніторинг та оцінку результатів, а також залучення інших зацікавлених сторін (табл. 3.1). У концепції розглядаються специфічні обставини та вимоги, які виникають внаслідок війни та інших змін у міжнародному і регіональному контексті. Вона наголошує на важливості відновлення та інновацій для підтримки економічного росту та стійкості України, а також на співпраці з міжнародними партнерами для досягнення цих цілей.

Практична цінність цієї концепції.

1. Концепція враховує унікальні виклики, які створюються війною та геополітичними змінами в міжнародному середовищі. Вона покликана розвивати стратегії, які дозволяють ефективно працювати в цих умовах.

2. Створення спеціалізованого венчурного фонду для підтримки стартапів, що функціонує в умовах конфлікту, може слугувати науковою

інновацією, оскільки ця модель дозволяє адаптувати венчурний підхід до конкретних викликів.

3. Розробка стратегій та програм для активного залучення іноземних венчурних інвесторів в умовах геополітичних змін та економічних труднощів є науково новою задачею.

4. Концепція враховує цифрову трансформацію як один із основних завдань та створює умови для розвитку інноваційних технологій, які сприятимуть цифровому перетворенню України.

5. Концепція сприяє розширенню міжнародних партнерств та співпраці з іноземними венчурними фондами та інвесторами, що може призвести до притоку інвестицій та передачі технологічної експертизи в Україну.

6. Концепція створює гнучкий фреймворк для адаптації до змін у міжнародному і регіональному середовищі, що є важливим для досягнення стабільної та ефективної венчурної діяльності в умовах нестабільності.

3.2. Обґрунтування економічної ефективності запропонованих заходів розробленої концепції

Розробка та обґрунтування економічної ефективності концепції є надзвичайно актуальним завданням в умовах повномасштабної війни. У цьому складному контексті важливо не лише розглядати можливості для залучення міжнародних венчурних інвестицій в Україну, але й урахувати потенційні загрози та ризики (табл. 3.2), адже довготриваюча повномасштабна війна росії проти України створює особливі виклики та можливості для економічного розвитку, вимагаючи нових стратегій та підходів.

Заходи, спрямовані на забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій, повинні бути враховані в контексті воєнного конфлікту, що вимагає особливого уваги до стратегічних перспектив та можливих викликів. Зокрема, необхідно аналізувати вплив військових подій на економіку, стабільність

фінансового сектору та інші аспекти, що можуть впливати на привабливість України для іноземних інвесторів.

Таблиця 3.2 – Можливості та загрози, що супроводжують заходи щодо забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні в умовах повномасштабної війни

Напрями	Можливості	Загрози
Збільшення інвестиційного потенціалу	Збільшення обсягів інвестицій українських та іноземних інвесторів.	Політичні та геополітичні ризики, що можуть призвести до змін в інвестиційному кліматі.
Розвиток інновацій та цифрової трансформації	Сприяння розвитку інноваційних технологій та підвищення міжнародної конкурентоспроможності	Нестабільність, що може загрожувати реалізації інноваційних проектів.
Збільшення обсягу обороту венчурного бізнесу	Збільшення капіталу, підвищення активності венчурного сектору та зростання прибутків.	Економічні та фінансові ризики внаслідок війни та валютних коливань.
Зниження бюрократичних обмежень	Підвищення привабливості України для інвесторів завдяки спрощенню процедур.	Корупція та недостатність правового захисту, що можуть відлякати інвесторів та стримувати зниження бюрократичних обмежень
Підтримка секторів, що потребують відновлення	Пожвавлення економічного розвитку інноваційних та наукомістких стратегічних галузей, що постраждали від війни	Валютні ризики, що можуть вплинути на вартість інвестицій та прибутки інвесторів.

*) Розроблено автором

Аналізуючи табл.3.2, можна зробити ряд ключових висновків щодо заходів з забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в умовах повномасштабної війни в Україні. Збільшення інвестиційного потенціалу та розвиток інновацій мають потенціал зміцнити економіку країни, але вимагають ретельного управління політичними та економічними ризиками, які можуть виникнути в умовах геополітичної нестабільності. Збільшення обороту венчурного бізнесу може призвести до підвищення капіталу та активності сектору, але економічні та фінансові ризики, пов'язані з військовим конфліктом та валютними коливаннями, вимагають уважного управління.

Зменшення бюрократичних обмежень та підтримка секторів, що потребують відновлення, також можуть стати ефективними інструментами в умовах кризи. Проте, важливо враховувати, що успіх цих заходів залежить від системної боротьби з корупцією та ефективного правового захисту, щоб не відлякати інвесторів. Реалізація цих стратегій вимагатиме від уряду великої уваги до управління ризиками та вдосконалення бізнес-клімату для забезпечення стійкого економічного розвитку України під час трудних часів.

При врахуванні цих висновків важливо переходити до більш детального розгляду позитивних впливів можливостей та негативних впливів загроз на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в контексті повномасштабної війни в Україні. Аналізуючи позитивні можливості, можна розглянути, як збільшення інвестиційного потенціалу та розвиток інновацій можуть стимулювати стійкий розвиток економіки. Агрегований позитивний вплив запропонованих заходів на забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні в умовах повномасштабної війни описано нижче.

Позитивний вплив.

1. Збільшення інвестиційного потенціалу. Створення спеціалізованого венчурного фонду та активне залучення міжнародних інвесторів може значно збільшити обсяги інвестицій, які надходять в Україну, сприяючи економічному зростанню та розвитку.

2. Розвиток інновацій та цифрової трансформації. Залучення інвестицій сприяє розвитку інноваційних технологій та продуктів, що сприяє конкурентоспроможності України на світовому ринку.

3. Збільшення обсягу обороту венчурного бізнесу. Збільшення капіталу, що вкладається в стартапи та інноваційні проекти, підвищує активність на ринку венчурного капіталу, що сприяє зростанню прибутків та розвитку сектору.

4. Зниження бюрократичних обмежень. Спрощення процедур та зменшення адміністративних витрат для бізнесу можуть підвищити привабливість України для інвесторів та забезпечити підвищення конкурентоспроможності національної економіки України на міжнародній арені.

5. Залучення міжнародної експертизи та ресурсів. Співпраця з міжнародними партнерами та фондами дозволить Україні отримати доступ до технічної експертизи та фінансових ресурсів для реалізації інноваційних проектів.

6. Підтримка секторів, що найбільше потребують відновлення: Заходи спрямовані на підтримку конкретних галузей, що постраждали внаслідок війни, можуть сприяти їхньому відновленню та розвитку.

Одночасно слід детально розглянути, як політичні та економічні ризики можуть вплинути на успішну реалізацію цих стратегій та спричинити негативні наслідки для інвесторів і бізнесу. Необхідно враховувати економічні та фінансові ризики, які можуть виникнути внаслідок військового конфлікту. Ризики та виклики, які можуть зменшити ефективність запропонованих заходів щодо забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій, включають.

1. Політичні та геополітичні ризики. Умови війни та геополітична нестабільність можуть призвести до змін в політичних умовах та відносинах з іншими країнами, що може вплинути на інвестиційний клімат.

2. Безпека та стабільність. Воєнний конфлікт створює загрозу для безпеки інвесторів та підприємств, що може призвести до втрат інвестицій.

3. Економічні та фінансові ризики. Війна може призвести до економічних труднощів та коливань на валютному ринку, що може вплинути на стабільність інвестицій.

4. Корупція та правовий захист. Корупція та недостатність правового захисту інвестицій можуть відлякати інвесторів та ускладнювати реалізацію проектів.

5. Соціальні ризики. Війна може вплинути на соціальну стабільність та готовність робочої сили для роботи в інноваційних проектах.

6. Валютні ризики. Зміни на валютному ринку можуть вплинути на вартість інвестицій та прибутки інвесторів.

7. Ризики співпраці з іноземними партнерами. Співпраця з міжнародними організаціями та компаніями може включати ризики, пов'язані зі змінами в їхній політиці та стратегіях.

В результаті мінімізації ризиків можна очікувати наступні позитивні наслідки та можливості.

1. Збільшення інвестиційного потенціалу. Залучення більше іноземних інвесторів завдяки покращенню умов для їхнього вкладання в українські стартапи та проекти.
2. Розвиток інноваційного сектору. Підтримка інноваційних технологій та стартапів сприятиме створенню нових ринків та підвищенню конкурентоспроможності України.
3. Відновлення та розвиток економіки. Інвестиції в ключові сектори допоможуть відновити та розвинути українську економіку після війни.
4. Цифрова трансформація. Підтримка технологічних інновацій сприятиме цифровій трансформації України, що зробить її більш конкурентоспроможною на міжнародному ринку.
5. Залучення технологічної експертизи. Співпраця з міжнародними венчурними фондами та інвесторами принесе не лише капітал, але й технологічну експертизу та найкращі практики.
6. Збільшення зайнятості. Розвиток венчурного сектору сприятиме створенню нових робочих місць та підтримці молодих інноваційних компаній.
7. Підвищення рейтингу України для інвесторів. Успішна реалізація цих заходів може позитивно вплинути на рейтинг України серед іноземних інвесторів.

3.3. Реалізація заходів із забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні

Реалізація запропонованих заходів для підвищення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україну в умовах війни вимагатиме спільних зусиль різних суб'єктів: уряду, бізнес-спільноти, академічних установ, міжнародних організацій та інших стейкхолдерів. Нижче наведено, які кроки можуть бути вжиті та які суб'єкти грають ключову роль у реалізації цих заходів (детально наведено в Додатку Е, табл. Е.1).

1. Огляд і аналіз законодавчих рамок і регуляторних бар'єрів.

— Уряд України. Уряд має ініціювати або підтримувати законодавчі зміни, які полегшать внутрішні та міжнародні інвестиції, включаючи зниження податків, створення спеціальних режимів для венчурних інвестицій та захист прав інвесторів.

— Парламент України. Парламент повинен приймати відповідні законодавчі акти, які підтримуватимуть інвестиційний клімат.

2. Оцінка існуючої інфраструктури для венчурного бізнесу.

— Міністерство цифрової трансформації України. Це відомство може розробляти та реалізовувати програми розвитку цифрової інфраструктури та технологічних кластерів.

— Венчурні фонди та інкубатори. Приватні венчурні організації можуть створити та управляти інкубаторами, співпрацювати з університетами і розвивати стартап-екосистему.

3. Аналіз інвестиційних трендів та статистики.

— Національний банк України та Міністерство економічного розвитку, торгівлі та сільського господарства України. Вони можуть стежити за статистикою іноземних інвестицій та розробляти звіти на їх основі.

4. Аналіз впливу війни на українську економіку та інвестиційний клімат.

— Міністерство економічного розвитку, торгівлі та сільського господарства України: Має провести детальний аналіз економічного стану та впливу війни на різні сектори економіки.

— Урядові агентства та консультанти. Можуть сприяти аналізу та розробці стратегій відновлення економіки та залучення інвестицій.

5. Визначення цілей та завдань.

— Міністерство цифрової трансформації України та Міністерство економічного розвитку, торгівлі та сільського господарства України. Повинні визначити конкретні цілі щодо розвитку технологій та цифрової трансформації України.

— Венчурні фонди та інкубатори. Можуть визначити цілі щодо підтримки стартапів та інновацій.

6. Розробка стратегії.

— Міністерство цифрової трансформації України та Міністерство економічного розвитку, торгівлі та сільського господарства України. Мають розробити стратегії цифрової трансформації та інновацій в Україні.

— Венчурні фонди та інкубатори. Можуть розробити стратегії підтримки стартапів та венчурного бізнесу.

7. Залучення інвестицій та партнерств.

— Уряд України та дипломатичні місії. Повинні вести активну комунікацію та співпрацювати з іноземними інвесторами та партнерами.

— Венчурні фонди і бізнес-інкубатори. Мають активно залучати інвестиції для стартапів та венчурних проектів.

8. Моніторинг та оцінка результатів.

— Міністерство цифрової трансформації України та Міністерство економічного розвитку, торгівлі та сільського господарства України. Мають створити систему моніторингу та оцінки результатів своїх стратегій та програм.

— Венчурні фонди та інкубатори. Повинні регулярно оцінювати результати своєї роботи та публікувати звіти.

9. Залучення інших зацікавлених сторін.

— Академічні установи та громадські організації. Повинні брати активну участь в консультаціях та обговореннях щодо розвитку інновацій та венчурного бізнесу.

— Бізнес-спільнота. Може здійснювати тиск на уряд та ділитися рекомендаціями для покращення інвестиційного клімату.

10. Промоційні заходи.

— Українська дипломатична служба та маркетингові агентства: Можуть проводити промоційні кампанії для залучення уваги іноземних інвесторів та партнерів.

Мінімізація ризиків та невизначеності, які супроводжують інвестиції в Україну в умовах повномасштабної війни, потребує спільних зусиль різних суб'єктів, ресурсів, інституційного підґрунтя та політичної волі.

Нижче наведено, які суб'єкти грають ключову роль у реалізації цих заходів та що потрібно для їх успішної реалізації.

1. Політична стабільність та захист прав власності.

— Уряд України. Уряд має встановити ефективну правову та політичну систему, яка забезпечить стабільність та захист прав інвесторів.

— Верховна Рада України. Парламент повинен приймати закони та регулятивні акти, які гарантують захист прав власності та прав інвесторів.

2. Моніторинг та аналіз геополітичних ризиків.

— Міністерство закордонних справ України має вести моніторинг геополітичної ситуації та надавати рекомендації щодо можливих ризиків.

— Дослідницькі установи: можуть проводити аналіз геополітичних ризиків та розробляти рекомендації.

3. Різноманітність джерел інвестицій.

— Міністерство економічного розвитку, торгівлі та сільського господарства України: має активно просувати залучення різноманітних інвесторів.

— Українські посольства та дипломатичні місії за кордоном: можуть брати участь у залученні інвестицій з інших країн.

4. Диверсифікація проектів.

— Венчурні фонди та інкубатори: можуть розглядати інвестиції в різні сектори та стартапи для різноманітності портфеля проектів.

5. Розвинена система моніторингу та контролю ризиків.

— Урядові агентства і приватний сектор: мають створити систему моніторингу та ризик-менеджменту та спільно працювати над виявленням та управлінням ризиками.

6. Ефективна комунікація та партнерство з міжнародними організаціями та іншими інвесторами.

- Міністерство закордонних справ України: має сприяти партнерству та співпраці з іншими країнами та міжнародними організаціями.

- Бізнес-асоціації та торгові палати: можуть бути медіаторами у встановленні зв'язків із зарубіжними інвесторами.

7. Ефективний ризик-менеджмент.

- Приватні венчурні фонди та банки: можуть надавати інвесторам інструменти та послуги для управління ризиками.

- Національний банк України: має регулювати фінансовий сектор та сприяти ризик-менеджменту.

8. Підготовка персоналу та кадровий розвиток.

- Вищі навчальні заклади та навчальні центри: мають розробляти програми для навчання фахівців у галузі ризик-менеджменту та моніторингу.

Щоб успішно реалізувати ці заходи, потрібні такі ресурси, інституційне підґрунтя, методологічне та часове забезпечення, фінансове забезпечення та політична воля.

- Ресурси. Для розробки регуляторних механізмів та реалізації проектів необхідні фінансові, інтелектуальні, людські, інформаційні та технічні ресурси.

- Інституційне підґрунтя. Законодавча та регуляторна база, яка гарантує права інвесторів та регулює інвестиційну діяльність.

- Методологічне забезпечення. Розробка методологій для оцінки ризиків, моніторингу геополітичної ситуації та ризик-менеджменту.

- Часове забезпечення. Постійний моніторинг геополітичних ризиків, своєчасне прийняття рішень та адаптація до нових умов.

- Фінансове забезпечення. Залучення фінансових ресурсів для реалізації проектів та забезпечення фінансування ризик-менеджменту та страхування.

- Політична воля. Політичні лідери мають підтримувати реформи та ініціативи для створення сприятливого інвестиційного клімату.

Успішна реалізація цих заходів зробить Україну більш привабливою для іноземних венчурних інвесторів та допоможе мінімізувати ризики, пов'язані з інвестиціями в умовах геополітичних невпевненостей.

Висновок до розділу 3

1. Розроблена концепція підвищення рівня ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні дозволила визначити конкретні кроки та заходи, спрямовані на поліпшення інвестиційного клімату та стимулювання розвитку венчурного бізнесу. Кожен етап концепції виконує важливу роль у досягненні загальної мети – залученні та ефективному використанні міжнародних венчурних інвестицій.

2. На основі обґрунтування розробленої концепції, позитивного та негативного впливу запропонованих заходів концепції, зокрема щодо мінімізації ризиків міжнародного венчурного інвестування встановлено, що реалізація цих стратегій може в значний спосіб підвищити інвестиційний потенціал та стимулювати інноваційний розвиток в Україні. Збільшення інвестиційного потенціалу, розвиток інноваційного сектору, залучення технологічної експертизи та інші позитивні аспекти можуть сприяти відновленню та стійкому розвитку економіки країни. Проте, необхідно ретельно керувати політичними, економічними та соціальними ризиками, пов'язаними з військовим конфліктом. Геополітична нестабільність, економічні труднощі, валютні та безпекові ризики можуть вплинути на успішність інвестиційних стратегій. Тому важливо враховувати ці аспекти та розробляти ефективні заходи мінімізації ризиків для привертання та утримання інвесторів.

3. Розроблена концепція дозволила запропонувати комплекс заходів для підвищення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україну в умовах війни. Спільні зусилля уряду, бізнес-спільноти, академічних установ та інших стейкхолдерів визначають ключові ролі та відповідальності для реалізації цих заходів. Найважливішими етапами є вдосконалення законодавства, розвиток інфраструктури, аналіз інвестиційних трендів, залучення інвестицій та партнерств, а також систематичний моніторинг та оцінка результатів. Ці заходи мають сприяти залученню інвестицій, розвитку інноваційного сектору та стійкому відновленню економіки України в умовах війни.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження зроблено такі висновки.

1. На основі розкриття сутності поняття міжнародних венчурних інвестицій шляхом їх декомпозиції та етимологічного аналізу встановлено, що під ними можна розуміти інвестиції, що здійснюються в інноваційні та ризиковані проекти в іноземних країнах з метою отримання високого прибутку, що передбачають переміщення капіталу за національні кордони та сприяють співпраці між різними країнами в галузі створення нових технологій та бізнес-ідей.

2. У результаті визначення факторів забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій встановлено, що успішні венчурні інвестиції потребують ретельного підбору проектів, визначення стратегії, доступу до ресурсів та мережі контактів, ефективного управління ризиками та адаптації до місцевих умов.

3. У результаті аналізу методики оцінювання ефективності міжнародних венчурних інвестицій зроблено висновок, що оцінювання міжнародних венчурних інвестицій є складним багатоетапним процесом, який включає в себе аналіз ринкових умов, фінансових показників та ризиків. Вибір методів та показників оцінювання повинен залежати від конкретних обставин та мети інвестора для досягнення успішних результатів у сфері міжнародних венчурних інвестицій.

4. Проведений аналіз тенденцій розвитку міжнародних венчурних інвестицій дозволив зробити висновок, що світовий ринок венчурних інвестицій зазнав певних коливань у зв'язку з глобальними факторами, такими як підвищення відсоткових ставок, банкрутство фінансових установ та геополітична напруженість. Незважаючи на ці виклики, спостерігається позитивна динаміка у рості венчурних інвестицій, зокрема в галузі штучного інтелекту, що свідчить про стійкість цього сегменту ринку і обережну стратегію інвесторів у виборі проектів.

5. Проведений структурний аналіз факторів впливу на ефективність міжнародних венчурних інвестицій в Україні дозволив виявити, що вплив цих факторів значною мірою залежить від умов війни та геополітичної ситуації в країні. Політична та економічна нестабільність, обмеження доступу до фінансових

ресурсів і ризики для іноземних інвесторів створюють значні виклики для розвитку венчурного бізнесу в Україні.

6. На основі аналізу ефективності міжнародного венчурного інвестування в Україні висновуємо, що у 2022 році венчурне інвестування в Україні значно скоротилося, знизившись на 74% порівняно з 2021 роком, головним чином через загальний світовий економічний спад та воєнні ризики, що вплинули на інвестиційну активність та розвиток стартап-екосистеми. Незважаючи на це скорочення, деякі українські технологічні компанії, орієнтовані на глобальні ринки, продовжили зростати в доходах та залучали інвестиції, що свідчить про стійкість та потенціал українських стартапів у складних умовах.

7. Розроблена концепція підвищення рівня ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні дозволяє при взятті її за основу досягти успішного відновлення та розвитку української економіки в умовах воєнного конфлікту та глобальних змін, спрямовуючи зусилля на інновації, інфраструктуру для стартапів та залучення міжнародних венчурних інвестицій і партнерств.

8. На основі обґрунтування розробленої концепції, позитивного та негативного впливу запропонованих заходів концепції, зокрема щодо мінімізації ризиків міжнародного венчурного інвестування встановлено, що запровадження цієї концепції має потенціал позитивно вплинути на збільшення інвестиційного потенціалу, розвиток інноваційного сектору, цифрову трансформацію. Однак, існують значні ризики, пов'язані з політичними, економічними, та соціальними чинниками, які можуть вплинути на ефективність цих заходів.

9. Розроблена концепція дозволила запропонувати механізм реалізації заходів забезпечення ефективності міжнародного венчурного інвестування в Україні, на основі якого зроблено висновок про необхідність спільних зусиль різних стейкхолдерів та урядових інституцій для успішної реалізації цих заходів і мінімізації ризиків, пов'язаних з інвестиціями в умовах війни.

Отже, виконання завдань дозволило досягнути поставленої мети щодо теоретичного обґрунтування та розроблення науково-практичних засад забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Мордань Є.Ю., Відменко Ю.В., Кобець Ж.О. Венчурне інвестування в Україні та світі: сучасні тенденції та особливості розвитку. *Гроші, фінанси та кредит*. 2018. № 17. С. 391-399.
2. Пилипенко Б.Г. Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційних процесів: дис. ...кандидата ек. наук: 08.00.08 Пилипенко Борис Григорович. – К., 2015. – 273 с.
3. Кузьмін О.Є., Терлецька В.О. Показники оцінювання розвитку венчурних структур. *Економіка та управління національним господарством*. № 2(32/71). 2021. DOI: <https://doi.org/10.32838/2523-4803/71-2-3> (дата звернення 23.10.2023).
4. Ткаченко В.А., Матієнко В.М. Методи оцінки венчурних проєктів: особливості та можливі підходи. *Вісник економічної науки України*. 2008. №1. URL: <http://dspace.nbu.gov.ua/bitstream/handle/123456789/93487/26-Tkachenko.pdf?sequence=1> (дата звернення 23.10.2023).
5. Дериколенко О.М. Теоретико-методичний підхід до формування оптимальної бізнес-моделі для венчурних промислових підприємств. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2016. № 6(1). С. 94-97.
6. Тарасова Г.О. Принципи оцінки ефективності інвестицій при венчурному фінансуванні: використання показника IRR. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. 2009. № 1. С. 52-55.
7. Бикова Н.В. Особливості формування інвестиційної привабливості венчурного проєкту в кризових умовах. *Науковий вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту Київського національного торговельно-економічного університету*. 2013. № 1. URL: http://chtei-knteu.cv.ua/herald_en/content/download/archive/2013/v1/NV-2013-V1_20.pdf (дата звернення 23.10.2023).
8. Литвин І. В., Булак Ю. В. Венчурний бізнес в Україні в умовах воєнного часу. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. № 2 (8). 2022. С. 283.

9. Плахтій В.М. Венчурне інвестування інновацій в сучасних умовах розвитку світової економіки. НАУ. Київ, 2021. 125 с.

10. Жуков Д.С., Леось О.Ю. Проблеми формування та використання венчурного капіталу в Україні. *Ефективна економіка*. 2018. № 6. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6430> (дата звернення: 23.10.2023).

11. Fisher D. E. Investing in Venture Capital. Venture Capital Seminar Materials. Washington, 1988.

12. Cumming, D., Knill, A., & Syvrud, K. (2016). Do international investors enhance private firm value? Evidence from venture capital. *Journal of International Business Studies*, 47(3), 347–373. <http://www.jstor.org/stable/43907575>

13. Liu, M. (2023) Growth of Venture Capital in International Markets. *Open Journal of Business and Management*, 11, 3237-3254. doi: 10.4236/ojbm.2023.116176.

14. Schertler, A., & Tykvová, T. (2011). Venture Capital and Internationalization. *International Business Review*. 20. 423-439.

15. Josh Lerner, Joacim Tåg, Institutions and venture capital, *Industrial and Corporate Change*, Volume 22, Issue 1, February 2013, Pages 153–182, <https://doi.org/10.1093/icc/dts050>

16. Nahata, R., Hazarika, S., & Tandon, K. (2014). Success in Global Venture Capital Investing: Do Institutional and Cultural Differences Matter? *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 49(4), 1039–1070. <http://www.jstor.org/stable/43303978>

17. 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. doi: 10.3389/fenvs.2022.935441

18. Bielicki, M. (2021). Performance metrics in public venture capital funds. *Financial Sciences*, 26(2). DOI: 10.15611/fins.2021.2.01

19. Єгорова О. В., Томілін О. О. Принципи венчурного інвестування. *Проблеми та перспективи розвитку фінансової системи в сучасних умовах* : збірник матеріалів IV Міжнародної науковопрактичної інтернет-конференції (м. Полтава, 20–21 квітня 2023 року). Полтава : ПУЕТ, 2023. С. 97-100.

20. 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/wp-content/uploads/2017/10/Круглякова-В.В.-Джерела-фінансування-інновацій-діяльності.pdf#page=7> (дата звернення: 23.10.2023).

21. Яковець Г.Ю., Меленівська Т.В. Венчурне інвестування в системі бухгалтерського обліку підприємства-реципієнта. *Тези Всеукраїнської науково-практичної on-line конференції аспірантів, молодих учених та студентів, присвяченої Дню науки*; Т.2. ЖДТУ. 02 квітня 2016. URL: <https://eztuir.ztu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/561/280.pdf?sequence=1> (дата звернення: 23.10.2023).

22. Дроздовський Я. П., Фединець М. М. Венчурне інвестування в сучасних умовах розвитку світової економіки. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2022. № 43. С. 48-52.

23. Дворніченко О. С. Інвестиційна привабливість стартапів як важлива складова підвищення рівня конкурентоспроможності українських підприємств на світовій арені. *Проблеми розвитку економіки підприємства: погляд молоді*: матеріали XIV міжнар. наук. конф. здобувачів вищої освіти, 12 бер. 2021 р. Харків: ХНАДУ, 2021. С. 114-116.

24. Дума О. І. Академічний трансфер технологій: механізми реалізації та європейський досвід. *Ефективна економіка*. 2021. № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9589> (дата звернення: 29.11.2023).

25. Чубарь О., Матьовка Т. Особливості венчурного фінансування: вітчизняний та зарубіжний досвід. *Стратегічний розвиток організацій, міст та регіонів*: збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції (м. Ужгород, 26-27 жовтня 2017р.) Ужгород: Видавництво УжНУ «Говерла», 2017. 202с.; С.146-148.

26. Ільїна О., Ільїн В. Удосконалення розвитку венчурного інвестування в Україні. *Удосконалення розвитку венчурного інвестування в Україні*. Інститут

бухгалтерського обліку, контроль та аналіз в умовах глобалізації. 2019. №3-4, С. 86-91. doi:<https://doi.org/10.35774/ibo2018.03.086>

27. Галиця І. Венчурна діяльність в Україні та за кордоном: проблеми розвитку. *Справочник економіста*. 2005. №9.

28. Зражевець Є.Є. Управління інноваційним процесом за допомогою венчурних інвестицій. *Актуальні проблеми розвитку сучасної економіки* : зб. матеріалів Міжнар. інтернет-конф. (м. Дніпропетровськ, 13-14.03.2013 р.). Дніпропетровськ: „Герда”, 2013. С.151-153.

29. The BVCA Private equity and Venture Capital Report on Investment Activity. 2012. URL: <http://www.bvca.com.uk/> (дата звернення: 29.11.2023).

30. Поліщук О.Т. Сутнісні характеристики венчурного інвестування та його місце у розвитку національної економіки. *Фінанси, облік, банки*. 2017. № 1(22). С. 135-145.

31. 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: 29.11.2023).

32. Особливості венчурного інвестування. Міжнародна інвестиційна діяльність (2002). *Бібліотека економіста* : вебсайт. URL: <https://library.if.ua/book/125/8239.html> (дата звернення: 29.11.2023).

33. Міжнародна макроекономіка: Методичні вказівки до вивчення дисципліни для студентів спеціальності 292 “Міжнародні економічні відносини” / М-во освіти і науки України, Центральноукраїн. нац. техн. ун-т, каф. міжнарод. економіч. відносин; уклад.: І.М. Миценко, д.е.н., професор, Т.В. Решитько, к.е.н., доцент. Кропивницький: ЦНТУ, 2017. 36 с.

34. Лаптева А. І. Значення іноземних інвестицій для економіки України. *Ринкова трансформація економіки: стан, проблеми, перспективи*: матеріали VI Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції, Харків, 08-10.04.2015. Харків: ХНТУСГ, 2015. С. 247-249.

35. Кокоріна В.І. Стан та проблеми залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України. *Держава та регіони*. 2008. № 6. С. 101-105.

36. Пунько Б.М. Базис видової різноманітності зовнішньоекономічної діяльності та орієнтири експортної спеціалізації економіки України. *Вісник Львів. Ун-ту*. 2011. № 45. С.49-62.

37. Васютинська Л.А. Міжнародні фінанси : Навчальний посібник. Одеса: ФОП Бондаренко М.О., 2017. 310 с.

38. Новіков О.Є. «Міжнародна економіка» Курс лекцій. 2014. URL: https://dspace.mnau.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/3219/1/Novikov_O.ME_KL.pdf (дата звернення: 29.11.2023).

39. Грозний І.С. Аналіз та визначеність проектних ризиків як умова транспарентності інноваційно венчурних проектів. *Зб. наук. пр. ДонДУУ: „Методи оновлення та механізми фінансового розвитку підприємств”*. 2004. № 41 (4). С. 109-121.

40. Venture Pulse: Global Analysis of Venture Funding. Q3 2023. *KPMG International* : website. URL: <https://kpmg.com/kpmg-us/content/dam/kpmg/pdf/2023/venture-pulse-q3.pdf> (accessed 20.10.2023).

41. Обвал до \$120 млрд: як війна в Україні вплинула на світовий ринок венчурних інвестицій. Портал “Mind”. URL: <https://mind.ua/publications/20245254-obval-do-120-mlrd-yak-vijna-v-ukrayini-vplinula-na-svitovij-rinok-venchurnih-investicij> (дата звернення 23.10.2023).

42. Поки SVB ще був живий: світовий ринок венчурних інвестицій увійшов у 2023 рік з великими грошима й острахом перед глобальною невизначеністю. Прогноз KPMG. Портал “Mind”. URL: <https://mind.ua/publications/20254643-poki-svb-shche-buv-zhivij-svitovij-rinok-venchurnih-investicij-uvijshov-u-2023-rik-z-velikimi-groshima-j-o> (дата звернення 20.10.2023).

43. PE/VC investments nearly halve in Feb 2023: Report. *The Economic Times*: website. URL: <https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/indicators/pe/ vc-investments-nearly-halve-in-feb-2023-report/articleshow/98808956.cms> (accessed 20.10.2023).

44. VC finds its footing as headwinds weaken. *PitchBook*: website. URL: <https://pitchbook.com/news/articles/venture-monitor-first-look-q2-2023> (accessed 20.10.2023).

45. Global Risks Report 2023. *WEF*: website. URL: <https://www.weforum.org/publications/global-risks-report-2023/in-full/1-global-risks-2023-today-s-crisis/> (accessed 20.10.2023).

46. Global Economic Uncertainty, Surging Amid War, May Slow Growth. *IMF*: website. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/04/15/global-economic-uncertainty-surging-amid-war-may-slow-growth> (accessed 20.10.2023).

47. Global Bankruptcy Report – 2023. *Dun & Bradstreet*: website. URL: https://www.dnb.com/content/dam/english/economic-and-industry-insight/DnB_Global-Bankruptcy-Report_2023.pdf (accessed 20.10.2023).

48. Here's how the second-biggest bank collapse in U.S. history happened in just 48 hours. *CNBC*: website. URL: <https://www.cnbc.com/2023/03/10/silicon-valley-bank-collapse-how-it-happened.html> (accessed 20.10.2023).

49. What does Silicon Valley Bank's collapse mean for the financial system? *The Economist*: website. URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/03/10/what-does-silicon-valley-banks-collapse-mean-for-the-financial-system> (accessed 20.10.2023).

50. Шуба О. А., Чорна А. В. Сучасний стан світового фондового ринку та виклики його розвиток. *Бізнесінформ*. № 1(2023). DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-1-130-136>

51. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. *НКЦПФР*: вебсайт. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення 23.10.2023).

52. Startups in Ukraine Face Slumping Markets, Recession Fears and Missiles. *WJS*: website. URL: <https://www.wsj.com/articles/startups-in-ukraine-face-slumping-markets-recession-fears-and-missiles-4303764f> (accessed 20.10.2023).

53. The Venture Capital Risk and Return Matrix. *National Venture Capital Association*: website. URL: <https://www.industryventures.com/insight/the-venture-capital-risk-and-return-matrix/> (accessed 20.10.2023).

54. Pulseof Fintech H1'23. KPMG: website. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2023/07/global-pulse-of-fintech-h123-report-web.pdf> (accessed 20.10.2023).

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

56. Siutkin M. What are some of the challenges of investing in Ukraine? Investing in Ukraine: News. *Linkedin*: website. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/what-some-challenges-investing-ukraine-mykola-siutkin/> (accessed 20.10.2023).

57. Криволат К. Основа економічного зростання України - сприятливий інвестиційний клімат. Як побудувати його з нуля? Інтерфакс-Україна: вебсайт. URL: <https://interfax.com.ua/news/blog/919255.html> (дата звернення 23.10.2023).

58. Данилишин Б. Економічні підсумки 2023 року та завдання на 2024 рік. *Економічна правда*: вебсайт. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2024/01/1/708280/> (дата звернення 23.10.2023).

59. Павлиш О. Індекс інвестиційної привабливості України через війну сягнув мінімуму з 2013 року – ЄБА. *Економічна правда*: вебсайт. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/08/8/690164/> (дата звернення 23.10.2023).

60. Ukrainian Delegation at CES 2024: The Rise of Robotics and Medtech Startups. *TechUkraine*: website. URL: <https://techukraine.org/2023/11/16/ukrainian-delegation-at-ces-2024-the-rise-of-robotics-and-medtech-startups/> (accessed 20.10.2023).

61. Unit.city innovation park. *UFuture*: website. URL: <https://ufuture.com/en/our-companies/unit-city/> (accessed 20.10.2023).

62. Мамка Г. Інвестиційна привабливість: законодавчі рішення та ключові фактори для економіки України. *Видавництво «Юридична практика»*: вебсайт. URL: <https://pravo.ua/investytsiina-pryvablyvist-zakonodavchi-rishennia-ta-kliuchovi-factory-dlia-ekonomiky-ukrainy/> (дата звернення 23.10.2023).

63. DealBook of Ukraine: 2023 edition. Covering tech investment deals in Ukraine since 2014. AVentures. URL: <https://www.slideshare.net/YevgenSysoyev/dealbook-of-ukraine-2023-edition> (accessed 20.10.2023).

64. Мельник Т. Інвестиції в українські стартапи – на семирічному мінімумі. *Журнал Forbes Ukraine. 2023* : вебсайт. URL: <https://forbes.ua/innovations/investitsii-v-ukrainski-startapi-na-semirichnomu-minimumi-velikikh-raundiv-nemae-mayzhe-piv-roku-to-ukrainskiy-venchur-u-komi-23052023-13807> (дата звернення 05.10.2023).

65. Investors Active in Ukraine. *Crunchbase*: website. URL: <https://www.crunchbase.com/hub/investors-active-in-ukraine> (accessed 20.10.2023).

66. Ukrainians abroad are the biggest investors in Ukraine's economy. *IOM. UN Migration*: website. URL: <https://ukraine.iom.int/news/ukrainians-abroad-are-biggest-investors-ukraines-economy-iom-commissioned-survey-reveals> (accessed 20.10.2023).

67. Антонюк Д. Стартап Near Protocol українця Іллі Полосухіна залучив \$150 млн, капіталізація його токена – понад \$11 млрд. *Журнал Forbes Україна*: вебсайт. URL: <https://forbes.ua/innovations/ukrainets-kinuv-viklik-ethereum-yogo-startap-near-protocol-zaluchiv-150-mln-khto-poviriv-u-blokcheyn-dlya-chaynikiv-14012022-3220> (дата звернення 05.10.2023).

68. Сапітон М. В стартапи українських засновників влили понад \$1,5 млрд. І це — рекорд. *Журнал Forbes Україна*: вебсайт. URL: <https://forbes.ua/money/ugonitvi-za-startapami-09022022-3492> (дата звернення 05.10.2023).

69. Мельник Т. Криптостартап Unstoppable Domains з українським співзасновником залучив \$65 млн інвестицій і став єдинорогом. *Журнал Forbes Україна*: вебсайт. URL: <https://forbes.ua/news/kriptostartap-unstoppable-domains-z-ukrainskim-spivzasnovnikom-zaluchiv-65-mln-investitsiy-i-stav-edinorogom-27072022-7400> (дата звернення 05.10.2023).

70. Прасад А. Український ШІ-стартап Osavul залучив \$1 млн від венчурного фонду SMRK. *Журнал Forbes Україна*: вебсайт. URL: <https://forbes.ua/news/ukrainskiy-shi-startap-osavul-zaluchiv-1-mln-vid-venchurnogo-fondu-smrk-03052023-13430> (дата звернення 05.10.2023).

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1 – Визначення вченими категорії венчурних інвестицій

№ з/п	Вчені	Визначення категорії
1	О.В. Єгорова, С.І. Книш, О.О. Томілін	«... вкладення з високим ризиком у перспективні проекти або компанії, що тільки з'явилися або зростають. Тобто, це інвестиції в компанії на стадії запуску або на початкових етапах розвитку з метою отримання великого прибутку» [19, с. 97].
2	А.А. Дробаха	«... це процес вкладення активів (венчурного капіталу) в інноваційні проекти з метою одержання прибутку» [20, с. 8].
3	Г.Ю. Яковець, Т.В. Меленівська	«... для інвестора венчурні інвестиції – це фінансові інвестиції, а для підприємства-реципієнта – боргові зобов'язання» [21, с. 280].
4	Я.П. Дроздовський, М.М. Фединець	«... це особливий різновид фінансування бізнесу, який передбачає інвестиції в нову компанію на початкових етапах її існування, і як правило, венчурними називають ризиковані інвестиції. Це впливає з перекладу англійського слова venture, яке в контексті ведення бізнесу перекладається як «ризикові починання», а також тому що при венчурному інвестуванні не можна прорахувати який потенційний прибуток можна отримати» [22, с. 48].
5	О.С Дворніченко	«... це інвестиції у високотехнологічні галузі й інші галузі з високим потенціалом розвитку» [23, с. 115].
6	О.І. Дума	«... безтерміновий, безпроцентний, безповоротний вклад капіталу в стартап із очікуваною мультиплікацією в результаті швидкого масштабування стартапу» [24].
7	О. Чубарь	«... це вкладення капіталу в перспективний вид бізнесу, який не має виходу на фондову біржу, а отже апріорі є більш ризикованим і непередбачуваним» [25, с. 147].
8	О. Ільїна, В. Ільїн	«... вкладення капіталу в стартапи, тобто в підприємства, що тільки починають розвиватися, щоб отримати дивіденди. Венчурні інвестиції існують для підтримки розвитку молодого бізнесу» [26, с. 88].
9	І. Галиця	«... це довгострокові фінансові інвестиції з високим ступенем ризику в акції новостворюваних малих інноваційно-технологічних фірм (або венчурних підприємств, що вже добре себе зарекомендували), які орієнтовані на розробку і виробництво наукомістких продуктів, задля їх розвитку й розширення, з метою отримання прибутку від приросту вартості вкладених коштів». [27, с.18 – 20].
10	Є.Є Зражевець	«... високо ризикові, довгострокові інвестиції, що спрямовуються у статутний капітал підприємства в основному у високотехнологічних сферах за безпосередньою участю інвестора в управлінні таким підприємством» [28, с. 151].

*) Складено автором на основі: [19-28]

Таблиця А.2 – Визначення вченими категорії міжнародних інвестицій

№ з/п	Вчені	Визначення категорії
1	Т.В. Решитько	«... інвестиції, реалізація яких передбачає взаємодію учасників, що належать до різних держав світу» [33, с. 24].
2	А.І. Лаптева	«За джерелами отримання інвестиції бувають двох видів – внутрішні (в середині країни) та зовнішні (міжнародні). Міжнародні інвестиції – це довгострокові вкладення капіталу за кордоном з метою отримання прибутку. Розрізняють дві основних форми іноземних інвестицій: прямі іноземні інвестиції; портфельні іноземні інвестиції» [34].
3	В.І. Кокоріна	«У вузькому розумінні міжнародні інвестиції – це довгострокові вкладення капіталу за кордон з метою отримання максимального прибутку. У широкому розумінні міжнародні інвестиції – це інвестиції, реалізація яких передбачає взаємодію учасників, що є резидентами різних держав» [35].
4	Б.М. Пунько	«.. це операції з довгострокового вкладення підприємницького капіталу за межами своєї країни з метою отримати прибутки» [36, с. 55].
5	Л.А. Васютинська	«... це види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті чого утворюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект» [37, с. 17].
6	О.Є. Новіков	«... довгострокові вкладення капіталу за кордоном з метою отримання прибутку» [38, с. 22].

*) Складено автором на основі: [33-38]

Додаток Б

Таблиця Б.1 – Види ризиків у міжнародному венчурному інвестуванні

Вид ризику	Опис
Технологічний ризик	Ризик, пов'язаний із складністю або непередбачуваністю нових технологій та інновацій, на яких базуються проекти. Управління цим ризиком включає в себе технічну експертизу та вивчення технологічних тенденцій.
Ринковий ризик	Ризик, пов'язаний із змінами на ринку, попитом, конкуренцією та іншими факторами, які можуть вплинути на успішність проекту. Управління цим ризиком включає в себе аналіз ринку та розробку стратегій адаптації.
Фінансовий ризик	Ризик, пов'язаний із фінансовими аспектами інвестицій, включаючи витрати, прибутковість та фінансові втрати. Управління цим ризиком включає в себе фінансовий аналіз та бюджетування.
Юридичний ризик	Ризик, пов'язаний із юридичними аспектами міжнародних інвестицій, включаючи міжнародне законодавство, податкові аспекти та правила регулювання країн-учасниць. Управління цим ризиком включає в себе укладання правильних угод та дотримання юридичних стандартів.
Операційний ризик	Ризик, пов'язаний із внутрішніми операціями компанії або проекту, такі як недоліки в управлінні, технічні проблеми, проблеми з персоналом тощо. Управління цим ризиком включає в себе покращення операцій та управління персоналом.
Соціальний ризик	Ризик, пов'язаний із соціальними аспектами, які можуть вплинути на проект, такі як громадська думка, етика або відносини зі споживачами. Управління цим ризиком включає в себе соціальний аналіз та комунікації зі зацікавленими сторонами.
Екологічний ризик	Ризик, пов'язаний із впливом проекту на навколишнє середовище та дотриманням екологічних стандартів. Управління цим ризиком включає в себе оцінку впливу на довкілля та дотримання екологічних вимог.
Політичний ризик	Ризик, пов'язаний із змінами в політиці, законодавстві та урядовому регулюванні, які можуть вплинути на діяльність проекту. Управління цим ризиком включає в себе політичний аналіз та лобіювання інтересів.
Кадровий ризик	Ризик, пов'язаний із здатністю привернути та утримати кваліфікований персонал, необхідний для проекту. Управління цим ризиком включає в себе стратегії набору, навчання та розвитку персоналу.

*) Складено на основі: [39]

Таблиця Б.2 – Фактори макросередовища, які забезпечують ефективність міжнародних венчурних інвестицій

Категорія	Фактор	Опис
Політичні та правові фактори	Політична стабільність	Наявність стабільної політичної ситуації в країні є важливою для інвесторів.
	Захист прав власності	Гарантії прав власності та прав інвесторів мають забезпечуватися законодавством і регуляторними органами.
Економічні фактори	Стан економіки	Макроекономічний стан країни, такий як ВВП, інфляція та ставки облікової ставки, може впливати на рішення інвесторів.
	Розвинутий фінансовий сектор	Наявність банківських послуг та доступність кредитування важливі для фінансування стартапів.
Соціокультурні фактори	Інноваційна культура	Рівень інноваційної культури та підтримка інноваційних ідей впливають на розвиток венчурного бізнесу.
	Талановита робоча сила	Наявність кваліфікованих робітників та фахівців з вищою освітою є важливою для технологічних стартапів.
Технологічні фактори	Доступ до технологій	Наявність доступу до сучасних технологій та інноваційних рішень може залучити іноземних інвесторів.
	Дослідження та розробка	Підтримка наукових досліджень та розробок важлива для створення інноваційних продуктів та послуг.
Інфраструктурні фактори	Венчурна інфраструктура	Розвинута венчурна інфраструктура, така як венчурні фонди, інкубатори та акселератори, сприяє розвитку венчурного бізнесу.
	Технологічні парки та інноваційні центри	Існування цих структур може сприяти співпраці та інноваціям у венчурному секторі.
Міжнародні фактори	Міжнародна торгівля та партнерство	Вільна торгівля та укладання міжнародних торгових угод можуть сприяти залученню іноземних інвестицій.
	Міжнародні відносини	Стан міжнародних відносин та співпраця з іншими країнами можуть впливати на інвестиції в Україну.
Екологічні фактори	Сприятливе екологічне середовище	Звернення уваги до збереження природи та сталий розвиток може бути важливим для інвесторів.
Інституціональні фактори	Регуляторна сфера	Спрощення процедур інвестування, податкових пільг та створення сприятливої регуляторної сфери можуть залучити іноземних інвесторів.

*) Складено на основі: [39]

Додаток В

Таблиця В.1 – Етапи забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій

№ етапу	Етап оцінювання	Характеристика етапу
1	Визначення стратегії і цілей	Встановлення глобальних стратегічних цілей та інвестиційної стратегії з урахуванням особливостей міжнародних ринків.
2	Пошук ініціатив	Активний пошук міжнародних ініціатив та можливостей інвестування на міжнародних ринках.
3	Первинний відбір	Оцінка, чи відповідають ініціативи стратегічним цілям та критеріям інвестора в міжнародному контексті.
4	Аналіз ринку і конкурентоспроможності	Оцінка ринкового потенціалу та конкурентоспроможності проекту на міжнародному рівні.
5	Аналіз технологічного потенціалу	Визначення інноваційності та технологічної переваги венчурного інноваційного продукту на міжнародних ринках.
6	Оцінка команди	Оцінка ролі та досвіду команди проекту, важливої для успіху інвестиції на міжнародному рівні.
7	Фінансовий аналіз	Оцінка фінансової стійкості та прибутковості міжнародного венчурного проекту.
8	Оцінка ризиків	Визначення ризиків та їх аналіз, зокрема у міжнародному контексті.
9	Визначення стратегії успіху	Встановлення стратегій для забезпечення успіху міжнародних венчурних інвестицій.
10	Правова оцінка	Оцінка юридичних аспектів, включаючи міжнародне законодавство та податкові правила для забезпечення юридичної стійкості.
11	Підготовка до остаточного рішення	Підготовка інвестиційного рішення для міжнародних венчурних проектів.

*) Складено на основі: [5]

Таблиця В.2 – Показники аналізу ефективності міжнародних венчурних інвестицій, їх формули та опис

Показник	Формула	Опис
Прибутковість (ROI)	$\frac{\text{Прибуток} + (\text{Ціна продажу} - \text{Ціна придбання})}{\text{Ціна придбання}} \times 100\%$	Вимірює відношення прибутку від інвестицій до їхньої вартості.
Рентабельність (PI)	$\frac{\sum \text{Дискontовані грошові потоки (CF}_t\text{)}}{\text{Початкові інвестиції (I)}}$	Відображає відношення суми дисконтованих грошових потоків до початкових інвестицій.
Чисті грошові потоки (NCF)	Сума грошових потоків – Початкові інвестиції	Визначає чистий грошовий потік після врахування початкових інвестицій.
Чиста поточна вартість (NPV)	$\sum \frac{\text{Чистий грошовий потік (St)}}{(1+i)^t}$	Визначає чистий прибуток від проекту, враховуючи витрати та прибутки у різні часові періоди.
Період окупності (Payback Period)	$n = \frac{I_0}{\text{CF}_t}$	Вказує, скільки часу потрібно для повного відновлення вартості інвестицій з прибутку.
Внутрішня норма доходу (IRR)	За визначеними грошовими потоками, вирішується рівняння $\text{NPV} = 0$ для знаходження ставки, при якій NPV дорівнює нулю.	Вказує на ту ставку, за якої проект приносить "нульовий" прибуток.
Коефіцієнт ризику (RAR)	Розраховується з урахуванням ризиків, пов'язаних з інвестиціями, та визначає, чи компенсує прибуток ці ризики.	Важливо провести оцінку ризиків, пов'язаних із проектом.
Середній річний прибуток (ARR)	$\frac{\text{Середній річний прибуток}}{\text{Початкова інвестиція}} \times 100\%$	Визначає середній річний відсоток прибутку від інвестиції.
Середній дисконтований прибуток (ADP)	$\frac{\text{Сума дисконтованих прибутків}}{\text{Кількість років}}$	Визначає середній річний прибуток з урахуванням дисконтування грошових потоків.

*) Складено на основі: [5]

Додаток Д

Таблиця Д.1 – Тенденції розвитку міжнародного ринку венчурних інвестицій

Тенденція	Опис
Стабільність венчурних інвестицій в США	Венчурні інвестиції в США залишились стабільними у 2-му кв. 2023 р.
Загальний зріст світового ринку	Світовий ринок венчурних інвестицій зріс із \$207,74 млрд у 2022 р. до \$251,54 млрд у 2023 році, що становить середньорічний темп зростання на рівні 21,1%. Очікується подальший зріст, і до 2027 р. ринок досягне \$522,50 млрд.
Зростання інвестицій в галузі штучного інтелекту	У 2023 р. стартапи в галузі штучного інтелекту залучили як мінімум \$155 млрд інвестицій. Ця тенденція свідчить про позитивну динаміку у цьому секторі.
Вплив глобальних подій на венчурне фінансування	У 2-му кв. 2022 р. венчурні інвестиції в усьому світі впали через війну в Україні, високу інфляцію та зростання процентних ставок. Ці події вплинули на глобальну венчурну індустрію.
Зосередженість інвесторів на обрані компанії	Інвестори стають більш обережними і зосереджуються на компаніях, цінні папери яких вже мають у своїх портфелях, на активах з ефективними моделями прибутковості та із секторів, які перебувають у центрі уваги через глобальні події.
Тиск на портфельні компанії	Інвестори намагаються впливати на свої портфельні компанії, змушуючи їх зосередитися на збереженні коштів та раціоналізації діяльності для виживання в умовах невизначеності.
Спад оцінок активів привабливих компаній	Оцінки активів деяких привабливих приватних компаній впали порівняно з попередніми періодами, що стало характерним для багатьох технологічних компаній у всьому світі.
Низький рівень венчурного інвестування	У 2-му кв. 2022 р. було закрито низьку кількість венчурних угод (8420), що стало рекордно низьким рівнем за останні 6 кв.
Спад інвестицій у фінтех	Глобальні інвестиції у фінтех впали на 31%, але 2022 рік був рекордним роком за обсягом фінансування.
Збільшений інтерес до угод на ранніх стадіях	Несприятливі обставини підштовхують інвесторів до більшого інтересу до угод на ранніх стадіях.
Росту інтересу до Regtech	Regtech залучив рекордні кошти у всьому світі, оскільки компанії шукають технології для управління своїми зобов'язаннями щодо дотримання регуляторних вимог.
Зменшення інвестицій в криптовалютні проєкти	Інвестиції в криптовалюту зменшилися порівняно з попередніми роками, що може бути пов'язано з переглядом і покращенням належної перевірки та процесів управління в цій галузі.
Падіння інвестицій в Payments	Обсяг інвестицій у секторі Payments впав на 7%, а кількість угод зменшилася на 25%.
Спад в Insurtech	Інвестиції в Insurtech впали до семирічного мінімуму.
Великий спад інвестицій у кібербезпеку	Інвестиції в кібербезпеку впали на 59%, але інтерес до цієї галузі залишається високим.
Зростання інвестицій в Wealthtech	Незважаючи на падіння, 2022 рік був вдалим для Wealthtech з привабливістю для інвесторів.

*) Складено на основі: [40-42]

Додаток Е

Таблиця Е.1 - Реалізація заходів із забезпечення ефективності міжнародних венчурних інвестицій в Україні

Суб'єкти	Ресурси	Процес реалізації	Мета	Функції	Методи	Засоби реалізації
1	2	3	4	5	6	7
Уряд України	Людські, інтелектуальні, фінансові	Встановлення ефективної законодавчої бази	Полегшення внутрішніх та міжнародних інвестицій	Ініціювання та підтримка законодавчих змін, зниження податків, захист прав інвесторів	Розробка законодавчих актів, лобіювання	Законопроектні урядові ініціативи
Парламент України	Людські, інтелектуальні	Прийняття відповідних законів і регулятивних актів	Підтримка інвестиційного клімату	Прийняття законодавчих актів, що підтримують інвестиції	Голосування, обговорення	Парламентарні процедури, законодавчі акти
Міністерство цифрової трансформації України	Людські, інтелектуальні, фінансові	Розробка та реалізація програм розвитку цифрової інфраструктури	Розвиток цифрових технологій та інновацій	Розробка програм розвитку, сприяння технологічним кластерам	Планування, розробка програм	Фінансування, програми, інфраструктура
Венчурні фонди та інкубатори	Фінансові, людські, інтелектуальні	Розвиток стартап-екосистеми, співпраця з університетами	Підтримка стартапів та інновацій	Створення та управління інкубаторами, інвестування	Відбір, інвестування, наставництво	Власний капітал, співпраця з університетами
Національний банк України	Інтелектуальні, інформаційні	Стеження за статистикою іноземних інвестицій	Оцінка інвестиційних трендів	Збір та аналіз статистичних даних, розробка звітів	Аналіз даних, статистика	Інформаційні ресурси, звіти
Міністерство економічного розвитку, торгівлі та сільського господарства України	Інтелектуальні, інформаційні, фінансові	Аналіз впливу війни на економіку та інвестиційний клімат	Аналіз впливу війни та розвиток економіки	Створення аналітичних звітів, розробка стратегій відновлення	Аналіз, стратегія	Аналітичні ресурси, програми відновлення
Дипломатичні місії України	Людські, інформаційні	Залучення іноземних інвесторів та партнерів	Залучення інвестицій та міжнародних партнерств	Комунікація та лобіювання, співпраця з іноземними партнерами	Дипломатичні заходи, переговори	Міжнародні партнери, зв'язки з іноземцями

Продовження табл. Е.1

1	2	3	4	5	6	7
Бізнес-асоціації та торгові палати	Людські, інтелектуальні, фінансові	Підтримка партнерства з іншими країнами та інвесторами	Сприяння партнерству та інвестиціям	Лобіювання, обговорення рекомендацій для поліпшення інвестиційного клімату	Засідання, комунікація	Мережі контактів, експертні поради
Дослідницькі установи	Інтелектуальні, дослідницькі ресурси	Аналіз геополітичних ризиків та розробка рекомендацій	Аналіз геополітичних ризиків	Вивчення геополітичної ситуації, розробка аналітичних досліджень	Аналіз, дослідження	Експертні звіти, аналітичні дослідження
Академічні установи та громадські організації	Інтелектуальні, людські	Активна участь у консультаціях та обговореннях щодо розвитку інновацій та венчурного бізнесу	Участь у консультаціях та розвиток інновацій	Допомога у консультаціях та обговореннях, вплив на уряд	Участь у дискусіях, допомога	Наукові ресурси, експертні думки
Бізнес-спільнота	Людські, фінансові, інтелектуальні	Публічний тиск на уряд та ділитися рекомендаціями	Покращення інвестиційного клімату	Лобіювання, спільний тиск на уряд, рекомендації	Публічні заходи, лобіювання	Громадська активність, вплив на уряд
Українська дипломатична служба	Людські, інформаційні	Проведення промоційних кампаній для залучення уваги іноземних інвесторів	Залучення іноземних інвесторів	Проведення зовнішньої реклами, комунікація з іноземними партнерами	Маркетингові кампанії, PR	Зовнішня реклама, інформаційні ресурси
Урядові агентства та консультанти	Інтелектуальні, інформаційні	Сприяння аналізу та розробці стратегій відновлення економіки та залучення інвестицій	Відновлення економіки та залучення інвестицій	Розробка стратегій, аналіз секторів та впливу війни	Консультації, аналіз	Аналітичні ресурси, консультування
Приватний сектор	Фінансові, інтелектуальні, людські	Регулярний оцінка результатів своєї роботи	Власний успіх та вплив на інвестиційний клімат	Самооцінка та оцінка результатів, публікація звітів	Самоаналіз, оцінка	Фінансові ресурси, розголошення результатів
Верховна Рада України	Інтелектуальні, людські, фінансові	Прийняття законів та регулятивних актів, що гарантують захист прав інвесторів	Захист прав інвесторів та прав власності	Прийняття законодавчих актів, які гарантують права	Законодавчі ініціативи	Парламентерські процедури, законодавчі акти

*) Розробка автора