

К. О. Ранута,
аспірант кафедри економіки та підприємництва,
ДВНЗ "Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана", м. Київ
ORCID ID: 0000-0001-9907-1260

DOI: 10.32702/2306-6814.2021.2.56

НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМУ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ СТАРТАПІВ В УКРАЇНІ

К. Raputa,
Postgraduate student, SHEE "Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman", Kyiv, Ukraine

DIRECTIONS OF IMPROVEMENT OF THE MECHANISM OF VENTURE FINANCING OF STARTUPS IN UKRAINE

У статті розглянуто важливість венчурного фінансування як джерела інвестицій для стартапів. Визначено компоненти та складові елементи механізму венчурного фінансування стартапів.

Розібрали, що таке фактор токсичності, що загрожує компанії та висвітлено умови токсичності для залучення венчурного фінансування для стартапів. Представлено характеристики особливостей механізму венчурного фінансування стартапів залежно від раунду інвестування. Досліджено основні тенденції українського ринку венчурного фінансування стартапів, визначено категорії основних суб'єктів фінансування, етапи на яких відбувається, більшою мірою, фінансування та критерії прийняття рішень про надання інвестицій. Досліджено особливості державної підтримки стартапів та можливості отримання фінансування з Українського фонду стартапів. Визначено проблеми механізмів венчурного фінансування стартапів за рахунок державних та приватних коштів. Сформовано напрями удосконалення механізмів венчурного фінансування стартапів.

The article considers the importance of venture financing as a source of investment for startups. The components and constituent elements of the mechanism of venture financing of startups are determined.

It is understood what is the toxicity factor, what threatens the company and the toxicity conditions for attracting venture financing for startups are highlighted. The characteristics of the features of the mechanism of venture financing of startups depending on the round of investment are presented. The main trends of the Ukrainian market of venture financing of startups are studied, the categories of the main subjects of financing and criteria of decision-making on granting of investments are defined. It was found that the most popular way to finance startups is equity financing and a hybrid form of financing, which also affects the ease of raising

funds by startups. It was also investigated that in recent years, venture financing of startups has not been the most popular source of funding, as with the same amount as venture funding, funds were raised through direct investment funds, grant funds and other sources. It has been identified which companies have advantages over investors — those that are developing and growing rapidly or moderately.

Sources of financing are considered, at which stages companies are most financed and from which countries. The peculiarities of the mechanism of venture financing of startups depending on the round of investment are investigated. The peculiarities of state support for startups and the possibility of obtaining funding from the Ukrainian Startup Fund have been studied. The existing problems of venture financing mechanisms for startups at the expense of public and private funds have been identified.

The activity of the Ukrainian Fund of Startups, the number of listened projects and attracted funds are analyzed, and the main shortcomings that hinder the development of venture financing mechanisms are highlighted. Directions for improving the mechanisms of venture financing of startups have been formed.

It is also concluded that it is expedient to study today so that venture financing develops faster.

Ключові слова: венчурне фінансування, стартап, механізм венчурного фінансування, джерела фінансування стартапів, венчурний фонд, бізнес-ангели, Український фонд стартапів.

Key words: venture financing, startup, venture financing mechanism, sources of startup financing, venture fund, business angels, Ukrainian startup fund.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Українська економіка потребує модернізації та зростання інноваційної активності, що має сприяти підвищенню частки високотехнологічної продукції у ВВП країни. Особливу роль в інноваційному розвитку має відіграти венчурне підприємництво, здатне забезпечити реалізацію проривних технологій і вихід економіки на постіндустріальний шлях розвитку. Вирішення цього завдання стає особливо важливим у зв'язку зі зростанням економічної активності України на міжнародній арені.

Під час вибору інноваційного шляху розвитку необхідним стає реалізація комплексного та системного підходу до функціонування венчурної індустрії, основними суб'єктами якої є компанії-стартапи та венчурні інвестори. Особливе значення саме венчурного фінансування для стартап-компаній обумовлено тим, що традиційні шляхи фінансування за рахунок банківського кредиту найчастіше недоступні суб'єктам бізнесу в процесі розробки технологій і нових продуктів. Водночас вдосконалення механізму венчурного фінансування стартапів здатне вирішити питання інноваційної трансформації економіки, а розвиток венчурної екосистеми — стати імпульсом для зростання числа стартапів в Україні.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Для дослідження механізму венчурного фінансування стартапів було розглянуто наукові праці вітчизняних та зарубіжних авторів, які вивчали роль стартапів у сучасній економіці (I. Moroni, A. Arruda, K. Araujo), джерел та процесів фінансування стартапів (А.П. Гейдор, Т.М. Бізбіз, J. Blockab, C. Fischab, S. Vismaracd, R. Andres, S. Dutta), а також значення венчурних інвестицій як джерела фінансуванні стартапів (Н.Б. Демчишак, В.В. Мамчук, І.І. Лях, Б.Г. Пилипенко, І.І. Смирнова, К.І. Сімаков, П.І. Шилепницький, М.Є. Галушка).

Характеристика сучасного стану венчурного фінансування стартапів в Україні представлена у матеріалах урядових організацій (Український фонд стартапів), консалтингових компаній та профільних об'єднань (Українська асоціація венчурного капіталу та приватного капіталу, Глобальна мережа компаній "Делойт" тощо) та галузевих оглядах.

Із розвитком технологій суспільної комунікації механізм венчурного фінансування стартапів постійно вдосконалюється (наприклад, широкого поширення в останні роки набуває крауд-фінансування та реалізація проектів державно-приватного партнерства). Тому для

Таблиця 1. Складові механізму венчурного фінансування стартапів

Компоненти механізму венчурного фінансування стартапів	Елементи механізму венчурного фінансування стартапів
Суб'єкти (джерела) фінансування	Власні кошти, кошти сім'ї, друзів, бізнес-ангелів, гранти, краудфандинг, венчурні фонди ранніх стадій фінансування («посівні» фонди), класичні венчурні фонди, фонди прямого інвестування, банківське кредитування, крупні інституційні інвестори
Способи фінансування	Фінансування з участю в капіталі (вклад у статутний капітал, купівля пакету акцій), надання венчурних займів або інвестиційних кредитів, гібридні форми (конвертований займ, займ з участю у прибутку)
Форми фінансування	Державна, приватна, змішана
Види та стадії фінансування	Стартове фінансування (передпосівна стадія, посівна стадія, рання стадія), фінансування розвитку (стадія «експансії або розширення» - раунди А, В, С; стадія «якісних змін» - раунд D або «вихід на IPO»), фінансування окремих операцій
Системи підтримки стартапів	Бізнес-інкубатори, бізнес-акселератори, технопарки, промислові парки, центри колективного використання трансферу технологій тощо

розвитку вітчизняної економіки є вкрай важливим його вдосконалення.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є дослідження наявного механізму венчурного фінансування стартапів в Україні та розробка напрямів його вдосконалення.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Підприємництво та інноваційні ідеї завжди відігравали величезну роль для розвитку економіки та суспільства. Тенденції сучасного підприємництва характеризуються відходом від традиційних економічних бізнес-моделей, аналітичних методів, методів планування. У ХХІ ст. відбувається активний розвиток нової, вже сформованої бізнес-культури, на чолі якої стоять стартап-компанії. Виступаючи двигуном прогресу, стартапи трансформують бізнес-моделі, створюють нові потреби, змінюють сприйняття світу суспільством, тобто роблять серйозний вплив на сучасний світ.

Стартапом визнається інноваційний проєкт або компанія, яка перебуває на початковій стадії розвитку (можливо навіть ще не є юридичною особою), яка будує свій бізнес на основі нових інноваційних ідей або технологій, і розраховує на значне зростання доходів і вартості бізнесу. Варто відзначити, що нині термін "стартап" популяризувався і часто вживається без розуміння його сутності для позначення кожного нового підприємницького починання. Однак такий підхід є хибним, оскільки стартапом слід вважати тільки компанії з достеменно інноваційним підходом.

Система фінансування стартапів включає в себе досить широкий перелік фінансових інструментів

державного та приватного характеру. Розглядаючи механізм венчурного фінансування стартапів, доцільно використовувати комплексний системний підхід, що передбачає виділення таких його компонентів, як суб'єкти або джерела фінансування, способи фінансування, форми фінансування, види та стадії фінансування, системи підтримки стартапів (табл. 1).

Основними джерелами фінансування стартапів є венчурне фінансування, кошти венчурних фондів і приватних інвесторів (бізнес-ангелів), краудфандинг, банківське і небанківське кредитне фінансування, а також державне фінансування. Важливо відзначити, що стартап може залучати грошові кошти одночасно в декількох інвесторів, оптимізувавши структуру джерел фінансування, що дає можливість залучати достатню кількість фінансових ресурсів, а також знизити ризики з боку інвесторів у випадку, якщо інноваційний проєкт не буде реалізований.

Залучення перших інвесторів, найчастіше венчурних, переважно розглядається як ознака успіху для молодих стартапів, проте в деяких випадках таке фінансування може виявитися токсичним. Цей парадокс пояснюється суперечливістю цілей підприємця і венчурного інвестора. Якщо засновник прагне передусім до сталого розвитку створеної ним компанії, то венчурний інвестор — до максимізації прибутковості інвестицій (часто в короткостроковій перспективі). Як слушно наголошують І.І. Смирнова та К.І. Сімаков, типовою стратегією венчурного фонду є "інвестування в компанії, що представляють швидкозростаючі галузі та здатні зростати разом з ринком, і вийти з інвестиції до того, як потенціал зростання ринку буде вичерпаний". Відповідно, венчурні інвестори можуть підштовхувати компанію до швидкого зростання

Таблиця 2. Особливості механізму венчурного фінансування стартапів залежно від раунду інвестування

Компоненти механізму венчурного фінансування стартапів	Елементи механізму венчурного фінансування стартапів	Раунд інвестування (стадія життєвого циклу стартапу)				
		«Перед-посівна» стадія (Pre-seed)	«Посівна» стадія (Seed)	«Рання» стадія (Growth)	Стадія «експансії або розширення»	Стадія «якісних змін»
Суб'єкти (джерела) фінансування	Бізнес-ангели	+	+			
	Венчурні фонди ранніх стадій фінансування	+				
	Класичні венчурні інвестиційні фонди		+	+		
	Фонди прямого інвестування				+	+
	Фондовий ринок					+
	Грантові фонди	+	+			
	Краудфандинг	+	+			
	Комерційні банки			+	+	+
Способи фінансування	Фінансування з участю в капіталі	+	+	+	+	+
	Надання венчурних займів або інвестиційних кредитів		+	+	+	
	Гібридні форми	+	+	+	+	+
Системи підтримки	Бізнес-інкубатори, бізнес-акселератори	+	+			
	Технопарки, промислові парки		+	+	+	
	Центри колективного використання трансферу технологій			+	+	+

Джерело: розроблено автором.

будь-якою ціною, помірні успіхи компанії представляють для них невеликий інтерес. Подібна стратегія з точки зору такого інвестора цілком виправдана: чим більше і помітніше компанія, тим їй простіше в умовах ринкової конкуренції. Проте агресивне зростання прийнятне не для будь-якого стартапу. Більш того, в деяких випадках невеликі проблеми нового бізнесу, наприклад, недостатній контроль якості, в умовах прискореного масштабування можуть стати катастрофічними.

Відповідно до досліджень Глобальної мережі компаній "Делойт", венчурні інвестори, способи фінансування, а також учасники системи підтримки стартапів зазвичай відрізняються залежно від раунду інвестування (табл. 2).

Особливості механізму венчурного фінансування стартапів залежно від раунду інвестування наочно відображають доступність залучення певного джерела фінансування на різних етапах життєвого циклу стартапів. Як свідчить зарубіжний досвід, системи підтримки відігра-

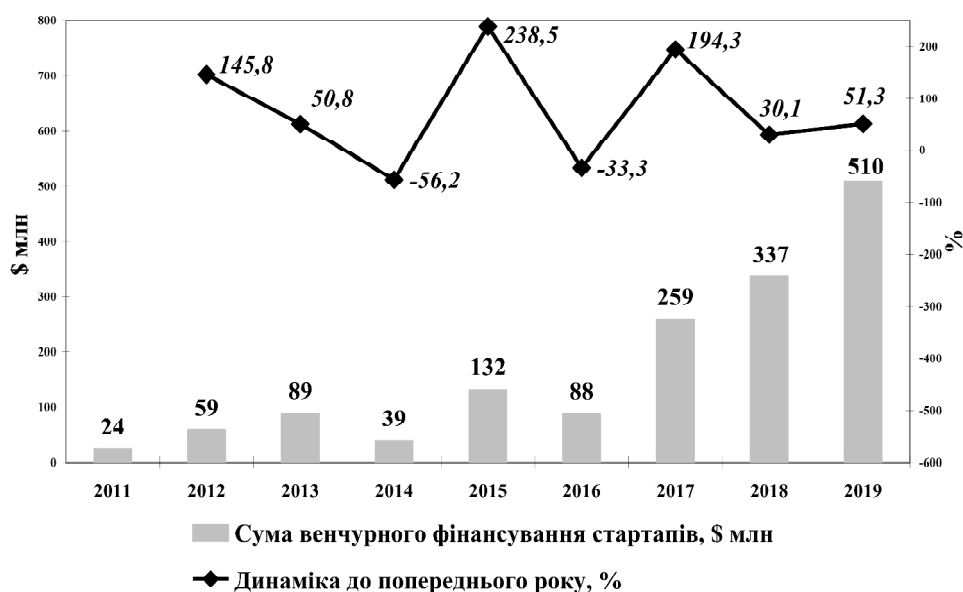


Рис. 1. Динаміка венчурного фінансування стартапів в Україні протягом 2011—2019 рр.

Джерело: складено автором за матеріалами.

ють значну роль у розвитку стартапів, проте в Україні їх роль суттєво недооцінена.

Попри недостатній розвиток системи підтримки, вітчизняний ринок венчурного фінансування стартапів за останні десять років істотно збільшився (з \$24 млн у 2011 р. до \$510 млн у 2019 р. — рис. 1). При цьому найбільший обсяг фінансування отримують стартапи на стадії Growth (85,9% венчурного фінансування стартапів у 2019 р., середній обсяг інвестицій становив 87,60 \$ млн/угоду).

Порівнюючи стан венчурного фінансування стартапів в Україні у 2018—2019 рр. (табл. 3), варто відзначити істотне збільшення обсягу угод злиття та поглинання (у 18 разів) та активізацію бізнес-ангелів (обсяг їх інвестицій збільшився майже у 7 разів, а кількість укладених угод — втричі).

Вивчення географії надходження фінансування варто відзначити, що хоча більшість угод з венчурного фінансування стартапів України за результатами 2019 р. були інтернаціональними (23% від кількості угод), проте основний обсяг інвестицій надходить саме з США (89,8% обсягу фінансування).

Щодо джерел венчурного фінансування українських стартапів, то переважно суб'єктами інвестування виступають венчурні фонди (42% у структурі фінансування за прогнозами на 2020 р.) та бізнес-ангели (27,3%). За рахунок приватного капіталу може бути профінансовано 15,9% стартапів, акселератори й інкубатори як суб'єкти фінансування займають 10,1%. Розвитку в Україні набуває також краудфіндингове фінансування — збір коштів від суспільства на конкретні проекти. За оцінками Української асоціації венчурного капіталу та приватного капіталу та Глобальної мережі компаній "Делойт" частка краудфіндингового фінансування стартапів може досягти 4,3% у 2020 р.

Розглядаючи чинники впливу на прийняття венчурними інвесторами рішень про фінансування стартапів,

варто відзначити, що основним критерієм є командна співпраця та командний потенціал (було відзначено як ключовий критерій при прийнятті рішень 30,6% венчурних інвесторів). Конкурентні переваги та здатність стартапу вирішувати реальну проблему споживача в якості ключових критеріїв при прийнятті рішень про фінансування стартапів були відзначені 12% венчурних інвесторів, фінансові індикатори та частка ринку (масштабування прибутку) є ключовими критеріями для 11% венчурних інвесторів, інноваційність продукту — для 10%.

Розглядаючи напрями вдосконалення механізму венчурного фінансування стартапів в Україні, важливо зупинитися на державній підтримці та можливостях державного фінансування, зокрема — діяльності Українського фонду стартапів (далі — УФС або Фонд). Максимальний розмір фінансування, який може отримати стартап від Фонду, становить до \$75 тис. (до \$25 тис. на етапі pre-seed та до \$50 тис. на етапі seed). Крім того, діє грантова акселераційна програма, що дає можливість отримати до \$10 тис. УФС фінансуються стартапи в різних сферах, проте особлива увага приділяється штучному інтелекту, доповненій реальності, BigData, блокчейну, кібербезпеці, медицині, фінансовим та освітнім технологіям, електронній комерції, інтернету речей.

Із січня 2020 р. УФС регулярно проводяться презентації стартапів для отримання грантів та інвестицій (так звані Pitch Day). Станом на 03.10.2020 р. Фондом було проведено тринадцять Pitch Day, загалом за весь період своєї роботи УФС було профінансовано 44 проекти на загальну суму близько 1,5 \$ млн. З моменту запуску фонд отримав більше 2000 заявок від стартапів. Майже 400 заявок були відхилені, а решта знаходиться на різних стадіях заповнення, розгляду й оцінки. Статутний капітал фонду становить 390 млн гривень і за приблизними оцінками його вистачить у середньому на фінансування 350 стартапів.

Таблиця 3. Порівняння особливостей венчурного фінансування стартапів в Україні у 2018–2019 рр.

Показник	2018 рік	2019 рік
Загальний обсяг угод венчурного фінансування, \$ млн	336,9	509,9
Кількість угод венчурного фінансування, од.	115	111
Вартість угод злиттів та поглинань (M&A), \$ млн	25,2	460,0
Кількість угод злиттів та поглинань, од.	7	15
Інвестиції бізнес-ангелів, \$ млн	0,9	6,1
Кількість інвестиційних угод з бізнес-ангелами, од.	7	21
Обсяг угод приватного інвестування, \$ млн	-	38,4
Кількість угод приватного інвестування, од.	-	11

Джерело: складено автором за матеріалами.

Робота УФС свідчить, що державою здійснюються активні кроки із розвитку венчурного фінансування стартапів. Однак є і ряд недоліків, які стримують розвиток механізмів венчурного фінансування стартапів за рахунок державних коштів, зокрема:

- надмірна кількість заявок і брак експертів Фонду, що призводить до великої черги очікування тих проєктів, які вже подали свої заявки, але стоять у режимі очікування і запрошення на пітч-сесію;
- дефіцит експертів з певними компетенціями, такими як healthcare та security;
- є ризик обмеження державного фінансування через загальну економічну кризу в Україні;
- зобов'язання стартапів сплачувати податки з отриманих грантів (відповідно, втрачається до 20% фінансування).

Напрямом вдосконалення механізму венчурного фінансування стартапів за рахунок державних коштів є подолання визначених недоліків у діяльності УФС. Крім того, доцільним є розвиток механізмів державно-приватного партнерства для розвитку стартапів, а також створення бізнес-інкубаційних програм для надання консультативної та освітньої підтримки в сфері венчурного інвестування за рахунок бюджетних коштів, у тому числі у вітчизняних ЗВО.

Механізм венчурного фінансування стартапів з боку приватних інвесторів та венчурних фондів в Україні також має ряд проблем, серед яких:

1. Низька ефективність бізнес-інкубаторів і акселераторів у питаннях пошуку джерел фінансування, відсутність належної підтримки стартапів. Концентрація уваги системи підтримки переважно здійснюється на заходах організаційної підтримки, в зв'язку з чим стартапи намагаються залучити фінансування самостійно, ігноруючи допомогу бізнес-інкубаторів та акселераторів.
2. Недовіра інвесторів до краудфандингу як джерела венчурного фінансування стартапів через відсутність відповідної нормативно-правової бази.
3. Складність пошуку та залучення венчурного фінансування від бізнес-ангелів.

Відповідно, вдосконалення механізму венчурного фінансування стартапів за рахунок приватного капіталу передбачає впровадження таких заходів:

1. Організація взаємодії бізнес-інкубаторів з комерційними структурами, створення адекватних критеріїв відбору стартапів, а також вдосконалення цільових показників бізнес-інкубаторів.
2. Створення нормативно-правової бази, яка дозволить регламентувати діяльність краудфандингових майданчиків, підвищити рівень довіри учасників та інвесторів, а також збільшити приплив інвестицій саме в стартапи, а не тільки в разові проєкти.
3. Створення сприятливих умов для бізнес-ангелів за допомогою включення податкових пільг в українське законодавство, що дозволить збільшити приплив інвестицій у високоризикові стартапи, а також збільшити доступність бізнес-ангелів як джерел фінансування.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Фінансування інноваційних проєктів, особливо в формі створення та розвитку стартапу, є складним і багаторазовим процесом. Команда стартапу та венчурні інвестори має вирішувати ряд проблем, пов'язаних як з самим проєктом, так і з фінансуванням проєкту на різних етапах. Одним із способів подолати ці проблеми є створення ефективного механізму венчурного фінансування стартапів.

Попри те, що нині венчурний ринок в Україні є відносно молодим і перебуває на початковій стадії свого формування, він має значний потенціал прискореного розвитку. Про це свідчать як збільшення обсягів венчурного фінансування вітчизняних стартапів за рахунок приватного капіталу, так і успішно функціонуючі стартап-проєкти. З боку держави активно функціонує Український фонд стартапів, метою якого є фінансування перспективних проєктів на передпосівній та посівній стадіях.

Практичними напрямками вдосконалення механізму венчурного фінансування стартапів в Україні за рахунок державних коштів було визначено розвиток націо-

нального законодавства в напрямі гармонізації його з міжнародними стандартами (зокрема, щодо регламентації функціонування краудфандингових майданчиків та діяльності бізнес-ангелів), розширення діяльності Українського фонду стартапів, податкові пільги для фінансування стартапів за рахунок грантових коштів, реалізація стартап-проектів на засадах державно-приватного партнерства. Запропоновані заходи щодо вдосконалення механізмів венчурного фінансування допоможуть стимулювати національні та іноземні венчурні інвестиції у вітчизняні стартапи.

Перспективні дослідження в цій сфері повинні бути спрямовані на вдосконалення розвитку екосистеми стартапів всередині країни, а також формування механізмів сприяння залучення іноземних інвесторів для фінансування вітчизняних стартап-проектів.

Література:

1. Гейдор А.П., Бізбіз Т.М. Джерела фінансування стартапів в Україні. Інвестиції: практика та досвід. 2020. № 1. С. 73—78.
2. Демчишак Н.Б., Мамчук В.В. Роль венчурних фондів у формуванні інноваційного потенціалу економіки України. Інвестиції: практика та досвід. 2016. № 13. С. 29—34.
3. Ukrainian Association of Venture Capital and Private Capital: [Веб-сайт]. 2020. URL: <http://uvca.eu/ua/news/investments-into-ukrainian-startups-in-2019-overview> (дата звернення: 05.01.2021).
4. "Видавничий Дім "МЕДІА-ДК": [Веб-сайт]. 2020. URL: <https://nv.ua/ukr/biz/tech/ukrajinskiy-fond-startapiv-poyasnyuye-yak-startapam-pracyuvati-v-krizunovini-ukrajini-50108086.html> (дата звернення: 05.01.2021).
5. Лях І.І. Можливості венчурного фінансування в умовах інтеграції України до європейського інноваційного простору. Научный журнал "Вестник экономической науки Украины". Стратегічні пріоритети. 2015. № 4. С. 66—72.
6. Ноздрін В. Юридичний інтернет-ресурс "Протокол": [Веб-сайт]. 2020. URL: https://protocol.ua/ru/polyuvannya_na_edinorogiv_yak_pratsyue_ukrajinskiy_fond_startapiv_ta_yak_otrimati_finansuvannya (дата звернення: 05.01.2021).
7. Пилипенко Б. Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційних процесів: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук за спец. 08.00.08 — гроші, фінанси і кредит. Київ: ДВНЗ "Університет банківської справи". 2015. 273 с.
8. Смирнова І. І., Сімаков К. І. Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційного підприємництва в Україні. Економічний вісник Донбасу. 2018. № 3 (53). С. 131—135.
9. Міністерство та Комітет цифрової трансформації України: [Веб-сайт]. <https://thedigital.gov.ua/> URL: <https://thedigital.gov.ua/news/ukrajinskiy-fond-startapiv-pochinae-priyom-zayavok-na-finansuvannya> (дата звернення: 05.01.2021).
10. Шилепницький П.І., Галушка М.Є. Перспективи розвитку венчурної індустрії в Україні. Економічна наука. 2017. № 1. С. 55—58.

11. Економічна правда: [Веб-сайт]. 2000 заявок и 44 стартапа: как работает Украинский фонд стартапов и кто получает деньги из бюджета URL: <https://www.epravda.com.ua/rus/publications/2020/09/17/665203/> (дата звернення: 05.01.2021).

12. Blockab J., Fischab C., Vismarac S., Andresa R. Private Equity Investment Criteria: an Experimental Conjoint Analysis of Venture Capital, Business Angels, and Family Offices. Journal of Corporate Finance. 2019. № 58. С. 329-352. <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0929119918307132?Via%3Dihub>> (дата звернення: 05.01.2021).

13. Dutta S. Financing Innovation: A Complex Nexus of Risk & Reward. MPRA. 2016. Paper. № 75584. <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/75584/1/MPRA_paper_75584.pdf> (дата звернення: 05.01.2021).

14. Moroni I., Arruda A., Araujo K. The Design and Technological Innovation: How to Understand the Growth of Startups Companies in Competitive Business Environment. Procedia Manufacturing. 2015. № 3. 2199-2204. <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2351978915003625?Via%3Dihub>> Дата звернення: 12.10.2020.

15. Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2019. Investor Relations. (2019). Slideshare.net. <<https://www.slideshare.net/UVCA/ukrainian-venture-capital-and-private-equity-overview-2019-2324-27411?Ref=http://uvca.eu/ua/news/investments-into-ukrainian-startups-in-2019-overview>> (дата звернення: 05.01.2021).

Referenses:

1. Heidor, A.P. Bizbiz, T.M. (2020), Dzherela finansuvannia startapiv v Ukraini. [Sources of funding for startups in Ukraine]. Investytsii: praktyka ta dosvid. [Investments: practice and experience], 1, 73—78 [in Ukrainian].
2. Demchyshak, N.B. Mamchuk, V.V. (2016), Rol venchurnykh fondiv u formuvanni innovatsiinoho potentsialu ekonomiky Ukrainy. [The role of venture funds in the formation of the innovative potential of the Ukrainian economy]. Investytsii: praktyka ta dosvid [Investments: practice and experience], 13, 29—34. [in Ukrainian].
3. Investytsii v ukrainski startapy u 2019: ohliad ukrainskoho venchurnoho ta pryvatnoho kapitalu. [Investing in Ukrainian startups in 2019: a review of Ukrainian venture and private capital]. (2019), Ukrainska asotsiatsiia venchurnoho kapitalu ta pryvatnoho kapitalu. [Ukrainian Association of Venture Capital and Private Capital.]. <<http://uvca.eu/ua/news/investments-into-ukrainian-startups-in-2019-overview>> (2020, October, 12), [in Ukrainian].
4. Kartashov, P. (2020), Praktychno nemozhlyva misiia. Shcho vidbuvaietsia z ukrainskymy startapamy pid chas korona kryzy [Mission is almost impossible. What is happening to Ukrainian startups during the crown of the crisis.]. Nv.ua [Nv.ua]. <<https://nv.ua/ukr/biz/tech/ukrajinskiy-fond-startapiv-poyasnyuye-yak-startapam-pracyuvati-v-krizu-novini-ukrajini-50108086.html>> (2020, October, 12), [in Ukrainian].

5. Liakh, I. I. (2015), Rol mekhanizmu venchurnoho finansuvannia v pidtrymtsi natsionalnoi innovatsiinoi systemy Ukrainy. [The role of the venture financing mechanism in supporting the national innovation system of Ukraine]. Stratehichni priorytety. [Strategic priorities], № 4 (37), 66—72.

6. Nozdrin, V. (2020), Poliuvannia na "iedynorohiv": yak pratsiuie Ukrainyskyi fond startapiv ta yak otrymaty finansuvannia. [Hunting for "unicorns": how the Ukrainian Startup Fund works and how to get funding]. Protocol.ua [Protocol.ua] <https://protocol.ua/ru/polyuvannya_na_edynorogiv_yak_pratsyue_ukrainskiy_fond_startapiv_ta_yak_otrimati_f finansuvannya/> (2020, October, 13), [in Ukrainian].

7. Pylypenko, B. H. (2015), Venchurnyi kapital yak dzherelo finansuvannia innovatsiinykh protsesiv: dys. na zdobuttia nauk. stupenia kand. ekon. nauk: spets. 08.00.08 "Hroshi, finansy i kredyt". [Venture capital as a source of financing innovation processes: dis. for science. degree of Cand. econ. Science: special. 08.00.08 "Money, finance and credit"]. Kyiv: DVNZ "Instytut bankivskoi spravy" [in Ukrainian].

8. Smyrnova, I.I. Simakov, K.I. (2018), Venchurnyi kapital yak dzherelo finansuvannia innovatsiinoho pidpriemnytstva v Ukraini. [Venture capital as a source of funding for innovative entrepreneurship in Ukraine]. Ekonomichnyi visnyk Donbasu. [Economic Bulletin of Donbass]. 3 (53), 131—135. [in Ukrainian].

9. Ukrainyskyi fond startapiv pochynaie pryiom zaiavok na finansuvannia. [The Ukrainian Fund of Startups starts accepting applications for funding]. (2019), Ministerstvo ta Komitet tsyfrovoy transformatsii Ukrainy. [Ministry and Committee for Digital Transformation of Ukraine]. <<https://thedigital.gov.ua/news/ukrainskiy-fond-startapiv-pochinae-priyom-zayavok-na-finansuvannya/>> (2020, October, 13), [in Ukrainian].

10. Shylepnytskyi, P. I. Halushka, M. Ye. (2017), Perspektyvy rozvytku venchurnoi industrii v Ukraini [Prospects for the development of the venture industry in Ukraine]. Investytsii: praktyka ta dosvid. [Investments: practice and experience]. 1. 55—58. [in Ukrainian].

11. 2000 zaiavok y 44 startapa: kak rabotaet Ukraynskyi fond startapov y kto poluchaet denhy yz biudzheta [2000 applications and 44 startups: how the Ukrainian Fund of Startups works and who receives money from the budget.]. (2020), Epravda.com.ua. [Epravda.com.ua] <<https://www.epravda.com.ua/rus/publications/2020/09/17/665203/>> (2020, October, 12), [in Ukrainian].

12. Blockab, J. Fischab, C. Vismaracd, S. Andresa, R. (2019), Private Equity Investment Criteria: an Experimental Conjoint Analysis of Venture Capital, Business Angels, and Family Offices. Journal of Corporate Finance. Vol. 58. 329—352. <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0929119918307132?via%3Dihub>> (2020, October, 12), [in English].

13. Dutta, S. (2016), Financing Innovation: A Complex Nexus of Risk & Reward. MPRA Paper. № 75584. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/75584/1/MPRA_paper_75584.pdf> (2020, October, 12), [in English].

14. Moroni, I. Arruda, A. Araujo, K. (2015), The Design and Technological Innovation: How to Understand the

Growth of Startups Companies in Competitive Business Environment. Procedia Manufacturing. № 3. 2199—2204. <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2351978915003625?via%3Dihub>> (2020, October, 12), [in English].

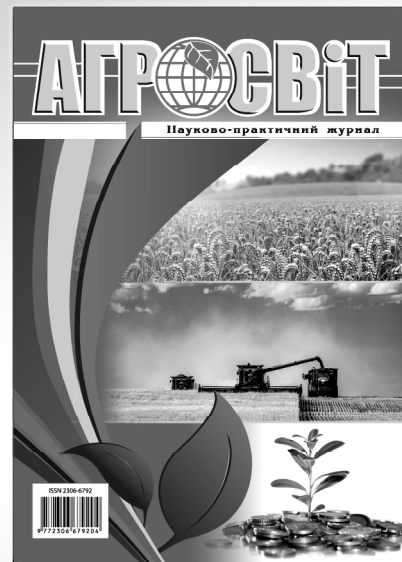
15. Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2019. Investor Relations. (2019), Slideshare.net. <<https://www.slideshare.net/UVCA/ukrainian-venture-capital-and-private-equity-overview-2019-232427411?ref=http://uvca.eu/ua/news/investments-into-ukrainian-startups-in-2019-overview>> (2020, October, 12), [in English].

Стаття надійшла до редакції 19.01.2021 р.

АГРОСВІТ

www.agrosvit.info

Передплатний індекс: 23847



Виходить 24 рази на рік

**Журнал включено до переліку
наукових фахових видань України
з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)**

Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292