

СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 658.152

DOI: <https://doi.org/10.32782/easterneurope.30-1>

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ГЕНЕЗИСУ ВЕНЧУРНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

CURRENT TRENDS IN THE DEVELOPMENT OF VENTURE ENTERPRISE IN UKRAINE

Лагун А.І.

аспірантка кафедри міжнародного обліку та аудиту,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»

Lahun Antonina

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

Статтю присвячено аналізу кількісних і структурних параметрів розвитку венчурного бізнесу в Україні, тож видається доцільним зосередження уваги на найбільш узагальнюючих його рисах і характеристиках, що чітко окреслилися в останні десятиліття. Насамперед, слід відзначити вкрай низький рівень капіталізації вітчизняного ринку венчурного капіталу. Вітчизняні венчурні фонди характеризуються вкрай незначною часткою вартості їх активів у валовому внутрішньому продукті нашої держави. Ще одним трендом структурної динаміки вітчизняних венчурних фондів є зростання частки іноземного капіталу у структурі їхніх інвестиційних потоків. Окрім того, в останні роки чітко окреслюється зростання частки вітчизняних фізичних осіб у суб'єктній структурі інвесторів венчурних інститутів спільного інвестування. Активно відкривають інноваційні підрозділи й представництва міжнародні корпоративні структури, бізнес-інкубатори та акселератори. Принагідно особливо відзначити, що збільшується кількість й обсяги фінансування українських стартапів. На превеликий жаль, збереження вкрай низької економічної мотивації венчурних капіталістів вкладати грошові ресурси на початкових стадіях ДіР та самостійний їх пошук винахідниками здебільшого призводить до залежності від інвесторів та нееквівалентного обміну прав власності на наукові ідеї на фінансові ресурси.

Ключові слова: венчур, глобалізація, інновації, венчурне фінансування, стартап-проекти.

Статья посвящена анализу количественных и структурных параметров развития венчурного бизнеса в Украине, поэтому представляется целесообразным сосредоточение внимания на наиболее обобщающих его чертах и характеристиках, которые четко обозначились в последние десятилетия. Прежде всего, следует отметить крайне низкий уровень капитализации отечественного рынка венчурного капитала. Отечественные венчурные фонды характеризуются крайне незначительной долей стоимости их активов в валовом внутреннем продукте нашей страны. Еще одним трендом структурной динамики отечественных венчурных фондов является ростом доли иностранного капитала в структуре их инвестиционных потоков. Кроме того, в последние годы четко определяется рост доли отечественных физических лиц в субъектной структуре инвесторов венчурных институтов совместного инвестирования. Активно открывают инновационные подразделения и представительства международные корпоративные структуры, бизнес-инкубаторы и акселераторы. Попутно стоит отметить, что увеличиваются количество и объемы финансирования украинских стартапов. К большому сожалению, сохранение крайне низкой экономической мотивации венчурных капиталистов вкладывать денежные ресурсы на начальных стадиях ИиР и самостоятельный их поиск изобретателями в большинстве случаев приводят к зависимости от инвесторов и неэквивалентного обмена прав собственности на научные идеи на финансовые ресурсы.

Ключевые слова: венчур, глобализация, инновации, венчурное финансирование, стартап-проекты.

The article is devoted to the analysis of quantitative and structural parameters of venture business development in Ukraine, so it seems appropriate to focus on its most generalizing features and characteristics, which have been clearly outlined in recent decades. First of all, it should be noted the extremely low level of capitalization of the

domestic venture capital market. Also important for a comprehensive analysis of the current state and trends in domestic venture entrepreneurship is the number of venture capital investment institutions and a significant increase in the level of concentration of the domestic asset management market. Another conclusion that follows from the data concerns the dominance of venture mutual investment funds, ie closed-end funds, in the subjective structure of domestic venture entrepreneurship. Domestic venture funds are also characterized by an extremely insignificant share of the value of their assets in the gross domestic product of our state. Another well-established trend in the structural dynamics of domestic venture funds in the last decade is the growing share of foreign capital in the structure of their investment flows. In addition, in recent years there has been a clear eloquent trend, namely: the growing share of domestic individuals in the subjective structure of investors in venture mutual investment institutions. International corporate structures, business incubators and accelerators are actively opening their innovative divisions and representative offices in our country. It is worth noting that the number and volume of funding for Ukrainian startups is increasing from year to year. In recent years, the processes of attracting funding through crowdfunding platforms and grant sources have been developing dynamically. Evidence of the growing interest of foreign venture capitalists in Ukrainian startups is the intensification of mergers and acquisitions in this area. Unfortunately, maintaining the extremely low economic motivation of venture capitalists to invest money in the early stages of research and self-search by inventors in most cases leads to dependence on investors and unequal exchange of property rights for scientific ideas for financial resources.

Key words: *venture, globalization, innovation, venture financing, startup projects.*

Постановка проблеми. Фундаментальні процеси структурної трансформації економіки України та її стратегічна орієнтація на інтеграцію у європейський і глобальний економічний простір актуалізують надзвичайно важливе питання щодо диверсифікації джерел фінансування інноваційної діяльності вітчизняних економічних суб'єктів, у тому числі за рахунок венчурного інвестування. Як відомо, венчурне підприємництво має відносно нетривалу історію становлення і розвитку у нашій державі та фактично бере свій початок у 1992 р., коли було засновано перший вітчизняний фонд венчурного капіталу. Ним став фонд прямих інвестицій «Україна», який за роки своєї діяльності та за фінансової підтримки Європейського банку реконструкції та розвитку здійснив інвестиційні капіталовкладення у понад 30 українських компаній сфери послуг та виробництва товарів широкого вжитку для внутрішнього ринку на загальну суму 22,5 млн дол. США.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження даної проблематики зробили багато зарубіжних та вітчизняних учених: Т.Ф. Рябоволик, В.В. Стратан, В. Дука, М.А. Кушнір, А.В. Кругляно, В.В. Зянько, М.Н. Кузнецова, Е.С. Акельєв та ін. Однак довготривала невирішеність проблемних питань щодо нормативно-правового унормування в Україні організаційно-економічних форм інноваційної діяльності корпоративного сектору та господарської діяльності вітчизняних інституційних інвесторів, гострий брак інвестиційного капіталу та колосальний кадровий голод ефективних менеджерів не дали змоги венчурному підприємству в нашій державі перетворитися на доходну індустрію.

Постановка завдання. У контексті аналізу кількісних і структурних параметрів розвитку венчурного бізнесу в Україні видається доцільним зосередження уваги на найбільш узагальнюючих його рисах і характеристиках, що чітко окреслилися в останні десятиліття.

Виклад основного матеріалу дослідження.

На превеликий жаль, венчуринг так і не став потужним рушієм диверсифікації джерел національного інвестиційного капіталу, органічної конвергенції інвестиційної й інноваційної ланок суспільного відтворення, а отже, й інноваційного поступу нашої держави у глобальних науково-технічних координатах. І це при тому, що ще у 1980-х роках за часів перебування України у складі єдиної економіки колишнього СРСР вона була глибоко інтегрована у глобальну систему науково-виробничого кооперування і міждержавного науково-технологічного трансферу. Зокрема, її частка у світовому науково-інженерному ресурсі становила майже 7%, а у союзному виробництві науково-технічної продукції й технологічних розробок – 40%.

У контексті аналізу кількісних і структурних параметрів розвитку венчурного бізнесу в Україні видається доцільним зосередження уваги на найбільш узагальнюючих його рисах і характеристиках, що чітко окреслилися в останні десятиліття. Насамперед слід відзначити вкрай низький рівень капіталізації вітчизняного ринку венчурного капіталу. Достатньо сказати, що хоча у період 2007–2020 рр. вартісний обсяг активів в управлінні венчурними інститутами спільного інвестування і збільшився з 36,5 до 378,8 млрд грн (рис. 1), однак це не перевищує нині 1% щорічних надходжень капіталу до європейських венчурних фондів.

На цій основі можна зробити висновок про доволі низьку економічну мотивацію венчурного інвестування у нашій державі, його слабкий вплив на розвиток конкурентоспроможних високотехнологічних галузей і секторів української економіки, а отже, виконання суто формальних функцій в економічній системі суспільства. Підтвердженням даної тези є й той факт, що впродовж усього періоду незалежності України у фінансуванні інноваційної діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання вкрай слабо вико-



Рис. 1. Динаміка вартості активів в управлінні венчурними фондами в Україні у 2007–2020 рр., млрд грн [1]

ристовуються венчурні інструменти. Зокрема, незважаючи на зростання щорічних вартісних обсягів фінансування ДіР вітчизняних промислових підприємств з 1,8 млрд грн у 2000 р. до 14,2 млрд у 2019 р., частка їхніх власних коштів стабільно перевищувала 70–80%.

Важливим для комплексного аналізу поточного стану і тенденцій розвитку вітчизняного венчурного підприємництва показником є кількість венчурних інститутів спільного інвестування. Як показують дані, наведені у табл. 1, у період 2008–2020 рр. загальна кількість венчурних фондів у загальній суб'єктній структурі вітчизняних інститутів спільного інвестування зростає з 681 до 1 325, або з 86,1% до 91,8% їх загальної кількості. Подібний абсолютний приріст може бути пояснений, насамперед, певною стабілізацією політичної й економічної ситуації у нашій державі та поступовою розбудовою вітчизняного фінансового ринку. Як результат – значне підвищення рівня концентрації вітчизняного ринку управління активами, коли кількість інститутів спільного інвестування, що припадає на одну компанію з управління активами, зростає з 2,2 у 2008 р. до 4,8 у 2020 р. (табл. 1).

Ще один висновок, який випливає з даних табл. 1, стосується домінування у суб'єктній структурі вітчизняного венчурного підприємництва венчурних пайових інвестиційних фондів, тобто фондів закритого типу. За вказаний період їхня частка стабільно перевищувала 85–90% загальної кількості венчурних інститутів спільного інвестування. Це свідчить, насамперед, про їх високу прибутковість, відносно низькі бар'єри

входу венчурних інвесторів України у даний бізнес, а також їх переважну орієнтацію на диверсифікацію структури власних інвестиційних портфельів, страхування інвестиційних ризиків, перехід на режими пільгового оподаткування, реалізацію фінансово-господарських операцій з активами, структура яких позбавлена суттєвих законодавчих обмежень. Зазначимо, що, незважаючи на найвищу ризикованість венчурних фондів для інвесторів у силу законодавчої відсутності жорстких вимог щодо складу і структури їх активів, вона повною мірою компенсується широкими інвестиційними можливостями венчурних фондів, використання активів яких здатне генерувати для інвесторів значно більші прибутки та конкурентні переваги. По-друге, вітчизняні венчурні фонди характеризуються вкрай незначною часткою вартості їхніх активів у валовому внутрішньому продукті нашої держави. Незважаючи на певне його підвищення з 3,8% ВВП у 2008 р. до 9% у 2020 р., він є неспіввимірним із вартісним обсягом активів ІСІ у розвинутих країнах світу, який перевищує нині 50% їх ВВП, а у США становить майже 100% валового внутрішнього продукту. По-третє, ще одним усталеним трендом структурної динаміки вітчизняних венчурних фондів в останнє десятиліття є зростання частки іноземного капіталу у структурі їхніх інвестиційних потоків. Так, незважаючи на 13%-ві щорічні темпи зростання кількості вітчизняних венчурних інвесторів – юридичних осіб в останнє десятиліття, починаючи з 2009 р. їхня частка неухильно зменшується на тлі одночасного зростання вартісних обсягів та частки інвестиційних капітало-

**Кількість венчурних інститутів спільного інвестування в Україні
у 2007–2020 рр., одиниць [1; 2]**

Рік	Компанії з управління активами (КУА)	Венчурні пайові інвестиційні фонди	Венчурні корпоративні інвестиційні фонди	Усього венчурних інститутів спільного інвестування	Усього інститутів спільного інвестування / кількість ІСІ на одну КУА	Частка венчурних ІСІ у загальній структурі ІСІ
2008	409	636	45	681	887 / 2,2	86,1
2009	380	690	50	740	983 / 2,6	75,3
2010	339	755	72	827	1093 / 3,2	75,7
2011	341	772	95	867	1123 / 3,3	77,2
2012	353	829	144	973	1250 / 3,5	77,8
2013	347	861	170	1031	1250 / 3,6	82,5
2014	336	846	160	1006	1188 / 3,5	84,7
2015	313	803	189	992	1147 / 3,7	86,5
2016	295	765	233	998	1130 / 3,8	88,3
2017	296	748	280	1028	1160 / 3,9	88,6
2018	296	743	332	1075	1203 / 4,1	89,4
2019	293	745	462	1207	1326 / 4,5	91,0
2020	300	738	587	1325	1443 / 4,8	91,8

вкладень іноземних суб'єктів – юридичних осіб. Звернемося до цифр: тільки у період 2014–2020 рр. частка юридичних осіб – нерезидентів у загальній кількості інвесторів вітчизняних венчурних інститутів спільного інвестування зросла з 9,5% до 23,4% на тлі одночасного зменшення частки юридичних осіб – резидентів із 80,8% до 52,7%. Сьогодні з 4,1 тис інвесторів венчурних фондів 353 є іноземними інвесторами – юридичними особами.

Даний тренд є, з одного боку, доволі позитивним явищем, оскільки засвідчує неухильне зростання економічного інтересу іноземних інвесторів до здійснення капіталовкладень в українські венчурні фонди та переведення у нашу державу окремих ланок корпоративної інноваційної діяльності. З іншого ж боку, в останні роки доволі поширеною практикою є продаж українськими інноваційними компаніями за кордон своїх технологічних розробок. Цим активно користуються іноземні інвестори – придбання не тільки інновацій, а й цілих фірм разом з їхніми співробітниками та переведення останніх на роботу за кордон. Тож доволі часто через зменшення масштабів фінансування іноземними інвесторами ДіР українських дослідників і науково-технічних кадрів останні змушені продавати свої технологічні розробки ще на початкових етапах інноваційного циклу.

Окрім того, в останні роки чітко окреслюється ще один красномовний тренд, а саме зростання частки вітчизняних фізичних осіб у суб'єктній структурі інвесторів венчурних інститутів спільного інвестування. Зокрема, тільки у період 2012–2020 рр. вона зросла з 2,3% до

23,7% загальної кількості інвесторів. Дана тенденція віддзеркалює, на нашу думку, стабільне зростання національного інвестиційного ринку, розширення вітчизняного сектору управління активами та підвищення інтересу громадян до венчурних фондів у силу зростання їхніх доходів та зацікавленості у здійсненні капіталовкладень у вітчизняні компанії ІТ-сектору, що спеціалізуються на розробленні програмного забезпечення, хардверних продуктів та онлайн-сервісів. Достатньо сказати, що у 2019 р. вартісний обсяг таких інвестицій досяг рекордної відмітки у 510 млн дол. США (табл. 2).

За останні роки свої офіси в Україні відкрили понад 20 нових фондів венчурного капіталу. Активно відкривають у нашій державі свої інноваційні підрозділи й міжнародні корпоративні структури, бізнес-інкубатори й акселератори, діяльність яких спрямовується здебільшого на активний пошук українських стартап-проектів, що характеризуються найвищими перспективами комерціалізації та досягають пізніх стадій розвитку.

Принагідно особливо відзначити, що з року в рік збільшуються кількість й обсяги фінансування українських стартапів. Зокрема, згідно з даними Invest Europe, загальний обсяг фінансування вітчизняних стартапів досягнув у 2019 р. понад 7 млн євро. І хоча дана цифра значно поступається відповідному показнику для країн ЄС, однак значно перевищує показник 2018 р. (893 тис євро). У Топ-10 найбільших угод із залучення венчурного фінансування за підсумками 2019 р. увійшли угоди таких українських компаній: на етапі інвестицій у зростання – Gitlab

Таблиця 2

Ключові показники венчурного інвестування українських компаній у 2016–2019 рр. [3–5]

Показник	Одиниця вимірювання	2016	2017	2018	2019
Венчурні інвестиції в українські компанії	млн дол. США	88,0	258,6	336,9	509,9
	кількість угод	87	89	115	111
Операції злиттів і поглинань	млн дол. США	25,2	460,0
	кількість угод	7	15
Інвестиції бізнес-ангелів	млн дол. США	38	...	0,9	6,1
	кількість угод	73	...	7	21
Приватний венчурний капітал	млн дол. США	...	126,7	...	38,4
	кількість угод	...	14	...	11
Первинне розміщення токенів	млн дол. США	...	160,3	58,3	...
	кількість угод	...	19	4	...
Розмір середнього чека венчурних інвестицій	тис дол. США	1000	433	918	5700

(268 млн дол. США), Grammarly (90 млн), People.ai (60 млн), Jilj.ng (21 млн); на етапі раунду А – Allset (5 млн), Unstoppable Domains (4 млн), MyCredit (3 млн), AllRight (1,5 млн); на етапі посівних інвестицій – PromoRepublic (2,3 млн), RetargetApp (1,5 млн дол. США) [3].

У 2020 р. усталений тренд щодо активізації процесів венчурного фінансування українських стартапів набув ще більших масштабів. Зокрема, стартап Restream залучив фінансування на суму 50 млн дол. США; Mobalytics – майже 11,3 млн у рамках другого раунду інвестицій; маркетплейс із вивчення мови Preply – 10 млн; стартап DMarket – 6,5 млн; ClassTag – 5 млн; вітчизняна платформа з пошуку та доставки лікарських засобів Liki24.com – 5 млн; платформа для вивчення англійської мови AllRight – 5 млн; платформа з прокату сервісів Rentberry – 4,5 млн дол. США [6].

Підтвердженням зростаючої зацікавленості зарубіжних венчурних капіталістів в українських стартапах є активізація злиттів і поглинань у цій сфері. Якщо у 2018 р. вартість ДіП у вітчизняному венчурному бізнесі становила лише 25,2 млн дол. США, то у 2019 р. – 460 млн. У 2020 р. американська компанія American Abstract придбала український стартап Flawless App; міжнародна фірма Onit купила стартап AXDRAFT української компанії LegalTech; українсько-ізраїльська технологічна компанія Yael Asserptic придбала вітчизняну аутстафінг-компанію Agilites. Наростаючі тенденції щодо нарощування конкурентоспроможності вітчизняної венчурної індустрії виявляються також в активізації процесів купівлі українськими високотехнологічними компаніями фірм high-tech-сектору. Як приклад наведемо, зокрема, провідного українського оператора фіксованого зв'язку та цифрових послуг Datagroup, який у 2020 р. домовився про купівлю провідного провайдера телекомунікаційних та цифрових послуг – компанії Volia; українська компанія Quarter Partners

придбала частку діджитал-логістичної платформи WareTeKa та ін.

Динамічно розвиваються в останні роки процеси залучення фінансування каналами краундфандингових платформ та грантових джерел, а також участь українських підприємницьких структур і банків у підтримці інкубаційних програм й акселераторів. Зокрема, тільки у 2018 р. сім українських технологічних компаній залучили 1,4 млн дол. США краундфандингового фінансування; шість грантів було залучено від ЄБРР та п'ять грантів – від Open Data Challenge [3]. Як результат, із року в рік спостерігається неухильне зміцнення конкурентних позицій України у глобальних рейтингах технологічних екосистем. Зокрема, за підсумками 2020 р., згідно з Індексом світових навичок, наша держава посіла четверте місце у світі у галузі технологій; 17-е місце – за рівнем розвитку сфери відкритих даних, згідно зі щорічним звітом Open Data Maturity Report – 2020, та 25-е місце (серед 160 держав світу) – у новій версії Національного індексу кібербезпеки – 2020 Академії електронного управління Естонії. Разом із Grammarly Україна входить нині до європейських фабрик технологій та 50 найбільш інноваційних економік світу, а м. Київ здобув статус європейського хабу згідно з рейтингом Startup Ecosystem 2020 від StartupBlink. Згідно з даними глобального рейтингу Startup Ranking, Україна за результатами 2020 р. посідає 40-е місце (317 одиниць) серед 186 країн світу.

У руслі глобальних трендів венчурного фінансування інновацій в останні роки в Україні дедалі активніше з'являються підприємницькі структури, котрі позиціонують себе як венчурні студії. Варто згадати тут міжнародний досвід: венчурні студії репрезентують інституційні платформи, що спеціалізуються на інфраструктурному й сервісному обслуговуванні стартапів у царині експертної оцінки венчурних проектів, залученні інвестиційних ресурсів для їх реалізації та створенні «теплих» умов для перетво-

рення стартапів у самостійний бізнес. Сьогодні у нашій державі функціонують такі венчурні студії: технологічний кластер Radar Tech, акселератор Sector X, заснована на базі холдингу ТЕСНІА студія VRTX Lab та ін. Зокрема, діяльність VRTX Lab у сфері блокчейн-технологій, esports, video production, martech та відновлювальних джерел енергії забезпечує нині не тільки органічну конвергенцію різних видів бізнесу, стартапів, держави, інноваторів і закладів вищої освіти, а й їх широкий доступ до ринку, великих замовників, інноваційних розробок і науково-дослідної інфраструктури [7].

Водночас не можемо не відзначити, що попри велику кількість українських ІТ-спеціалістів, їхні високі конкурентні позиції та значну затребуваність на глобальному ринку, на відносно низькому рівні дотепер залишається частка венчурних інвестицій в українські стартапи. Сьогодні вона не перевищує 1% від глобального показника, а інвестиційні капіталовкладення ангельських структур ніколи не були значними. Незважаючи на 15–25% щорічні темпи зростання вітчизняного ІТ-сектору, він забезпечений переважно діяльністю міжнародних компаній, котрі спеціалізуються на сервісному обслуговуванні зарубіжних клієнтів у сфері розроблення програмного забезпечення [7].

Наступна тенденція розвитку венчурного підприємництва в Україні – це яскраво виражена невідповідність галузево-секторальної структури венчурних капіталовкладень міжнародній практиці та інноваційним пріоритетам соціально-економічного розвитку нашої держави. Якщо на глобальному ринку у їх секторальній структурі домінують піонерні інноваційно місткі технології і розробки, то в Україні – будівництво і переробка сільськогосподарської продукції, харчова промисловість і внутрішня торгівля, готельний та туристичний бізнес, страхування й інформатизація [8, с. 44].

Подібна секторальна структура венчурних капіталовкладень в Україні зумовлена насам-

перед орієнтацією інвесторів на реалізацію короткострокових венчурних проєктів і програм із середнім чи низьким рівнем ризику, здатних забезпечити їм отримання високих прибутків, на противагу довгостроковим інноваційно містким проєктам із високим рівнем ризику. Як приклад наведемо сферу будівництва і нерухомості, в яку до 2009 р. спрямовувалася лівова частка вітчизняного венчурного фінансування з причин відносно високого рівня доходності капіталовкладень на рівні 82% річних, невисокого рівня ризиків та відносно коротких термінів реалізації девелоперських проєктів.

Висновки. Інакше кажучи, вітчизняне венчурне підприємництво у переважній більшості реалізовуваних інвестиційних проєктів є вкрай слабо орієнтованим на інноваційні прориви, структурну модернізацію української економіки та локалізацію інноваційних розробок на інституційних платформах технопарків і технополісів. Незважаючи на певне «підживлення» ним економіки України, підтримувані венчурними фондами інвестиції слабкою мірою виявляють ознаки ризикового капіталу, а спрямовуються, головним чином, на фінансову підтримку інвестиційних проєктів традиційних галузей української економіки. Тут варто нагадати, що у нашій державі практично відсутні стартові капіталовкладення венчурних інвестицій (коли стартапери особливо гостро потребують фінансування), домінуючими є інвестиції у розвиток існуючих компаній, а переважна більшість діючих венчурних фондів не інвестує кошти у розвиток інноваційних технологій навіть четвертого технологічного укладу. На превеликий жаль, збереження вкрай низької економічної мотивації венчурних капіталістів вкладати грошові ресурси на початкових стадіях ДіР та самостійний їх пошук винахідниками здебільшого призводять до залежності стартаперів від інвесторів та нееквівалентного обміну прав власності на наукові ідеї на фінансові ресурси.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Активи в управлінні КУА (за типами фондів). *Українська асоціація інвестиційного бізнесу*. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (дата звернення: 23.01.2021).
2. Кількість ІСІ – визнаних фондів. *Українська асоціація інвестиційного бізнесу*. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (дата звернення: 23.01.2021).
3. Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2019. Ukrainian Venture Capital & Private Equity Association, Deloitte. 2020. URL: <http://uvca.eu/ua/news/investments-into-ukrainian-startups-in-2019-overview> (дата звернення: 23.01.2021).
4. Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2018. Ukrainian Venture Capital & Private Equity Association, Deloitte. 2020. URL: <http://uvca.eu/ua/news/uvca-has-presented-overview-of-the-ukrainian-investment-market> (дата звернення: 23.01.2021).
5. Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2016. Ukrainian Venture Capital & Private Equity Association, Deloitte. 2017. URL: <https://www.slideshare.net/UVCA/ukrainian-venturecapital-and-private-equity-overview-2016> (дата звернення: 23.01.2021).
6. Дука В. Огляд української технологічної екосистеми за 2020 рік. USF, 22.01.2021. URL: <https://usf.com.ua/oglyad-ukrainskoi-tehnologichnoi-ekosistemi-za-2020-rik/> (дата звернення: 23.01.2021).

7. Як венчурні студії вбивають акселератори та «бізнес-ангелів». *Економічна правда*. 2019. 12 листопада. URL: <https://www.epravda.com.ua/projects/techiia/2019/11/12/653463/> (дата звернення: 23.01.2021) .
8. Рябоволик Т.Ф., Стратан В.В. Проблеми та перспективи розвитку венчурного бізнесу в Україні. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки*. 2018. Вип. 33. С. 43–50.
9. Історія венчурних фондів в Україні. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. URL: http://www.uaib.com.ua/files/articles/201/15_4.pdf/ (дата звернення: 23.01.2021).
10. Кушнір М.А., Кругляно А.В. Проблеми венчурного підприємництва в Україні та шляхи їх розв'язання. *XIV Міжнародна наукова Інтернет-конференція «Advanced Technologies of Science and Education»*. URL: <http://intkonf.org/kushnir-ma-ken-kruglyanko-av-problemi-venchurnogo-pidpriemnistva-v-ukrayini-ta-shlyahi-yih-rozvyazannya/> (дата звернення: 23.01.2021).

REFERENCES:

1. Aktivi v upravlinni KUA (za tipami fondiv) [Assets under AMC management (by types of funds)]. *Ukrainska asotsiatsiya investitsynogo biznesu* [Ukrainian Investment Business Association]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (accessed 23 January 2021).
2. Kil'kist' ISI – viznanikh fondiv [Number of CII – recognized funds]. *Ukrainska asotsiatsiya investitsynogo biznesu* [Ukrainian Investment Business Association]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib> (accessed 23 January 2021).
3. Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2019. Ukrainian Venture Capital & Private Equity Association, Deloitte. 2020. Available at: <http://uvca.eu/ua/news/investments-into-ukrainian-startups-in-2019-overview> (accessed 23 January 2021).
4. Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2018. Ukrainian Venture Capital & Private Equity Association, Deloitte. 2020. Available at: <http://uvca.eu/ua/news/uvca-has-presented-overview-of-the-ukrainian-investment-market> (accessed 23 January 2021).
5. Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2016. Ukrainian Venture Capital & Private Equity Association, Deloitte. 2017. Available at: <https://www.slideshare.net/UVCA/ukrainian-venturecapital-and-private-equity-overview-2016> (accessed 23 January 2021).
6. Duka V. Ohliad ukrainskoi tekhnolohichnoi ekosystemy za 2020 rik [Review of the Ukrainian technological ecosystem for 2020]. USF, 22/01/2021. Available at: <https://usf.com.ua/oglyad-ukrainskoi-tehnologichnoi-ekosistemi-za-2020-rik/> (accessed 23 January 2021).
7. Yak venchurni studii vbivayut' akseleratori ta «biznes-angeliv» [How venture studios kill accelerators and "business angels"]. *Ekonomichna Pravda* [Economic Truth], 12 listopada 2019 r. Available at: <https://www.epravda.com.ua/projects/techiia/2019/11/12/653463/> (accessed 23 January 2021).
8. Ryabovolik T.F., Stratan V.V. (2018) Problemi ta perspektivi rozvitku venchurnogo biznesu v Ukraini [Problems and prospects of venture business development in Ukraine]. *Naukovi pratsi Kirovograds'kogo natsional'nogo tekhnichnogo universitetu. Ekonomichni nauki* [Scientific works of Kirovograd National Technical University. Economic sciences], no. 33, pp. 43–50.
9. Istoriya venchurnikh fondiv v Ukraini [History of venture funds in Ukraine]. *Ukrains'ka asotsiatsiya investitsynogo biznesu* [Ukrainian Investment Business Association]. Available at: http://www.uaib.com.ua/files/articles/201/15_4.pdf/ (accessed 23 January 2021).
10. Kushnir M.A., Kruglyanko A.V. Problemi venchurnogo pidpriemnistva v Ukraini ta shlyakhi ikh rozv'yazannya [Problems of venture entrepreneurship in Ukraine and ways to solve them]. *XIV Mizhnarodna naukova internet-konferentsiya «Advanced Technologies of Science and Education»* [XIV International Scientific Internet Conference "Advanced Technologies of Science and Education"]. Available at: <http://intkonf.org/kushnir-ma-ken-kruglyanko-av-problemi-venchurnogo-pidpriemnistva-v-ukrayini-ta-shlyahi-yih-rozvyazannya/> (accessed 23 January 2021).