

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародних фінансів

Освітньо-професійна програма «Міжнародні фінанси»

Галузь знань: 07 Управління та адміністрування
Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему «Кон'юнктура ринку приватного капіталу»

здобувача Наконечного Марка Юрійовича

Науковий керівник: доктор економічних наук,
професор Фролова Тетяна Олександрівна

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: д.е.н., професор Мозговий О.М.

Київ 2025

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародних фінансів

Освітньо-професійна програма «Міжнародні фінанси»

Галузь знань: 07 Управління та адміністрування
Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

ПОГОДЖЕНО

Керівник проєктної групи (гарант)
освітньо-професійної програми

О.М. Мозговий

2025 р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

О.М. Мозговий

2025 р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти **Наконечному Марку Юрійовичу**

очної (денної) форми навчання

на підготовку кваліфікаційної магістерської роботи

на тему «Кон'юнктура ринку приватного капіталу»

Тему затверджено наказом ректора Університету від "26" серпня 2025 р .№ 1210-ст

Кваліфікаційна магістерська робота виконується на матеріалах

План кваліфікаційної магістерської роботи

Розділ 1	ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОН'ЮКТУРИ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ
(назва розділу)	
Розділ 2	ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ КОН'ЮКТУРИ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ
(назва розділу)	
Розділ 3	ПЕРСПЕКТИВИ ТА СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ
(назва розділу)	

Об'єкт дослідження:	процес функціонування ринку приватного капіталу, пов'язаного з інвестуванням у неpubлічні компанії через різні типи фондів
Предмет дослідження:	економічні відносини, закономірності та фактори формування і зміни кон'юктури ринку приватного капіталу в сучасних умовах, тенденції та стратегії інвестування в міжнародному та українському контекстах
Мета кваліфікаційної магістерської роботи:	всебічне вивчення ринку приватного капіталу, його сутності, типів, кон'юктури, чинників розвитку та перспектив з акцентом на аналіз міжнародного досвіду та особливостей українського ринку

Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:

У розділі 1	ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОН'ЮКТУРИ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ
Визначити сутність приватного капіталу та провести класифікацію його основних типів. Проаналізувати кон'юктуру ринку приватного капіталу на міжнародному та українському рівнях. Виявити ключові чинники, що впливають на динаміку розвитку ринку приватного капіталу. Описати основні характеристики ринку приватного капіталу, включаючи його структуру та особливості функціонування.	
У розділі 2	ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ КОН'ЮКТУРИ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ
Провести оцінку доходності та інвестиційної привабливості фондів приватного капіталу. Дослідити основні сучасні тенденції розвитку глобального та українського ринку приватного капіталу. Розробити прогноз розвитку ринку на основі виявлених тенденцій та чинників.	
У розділі 3	ПЕРСПЕКТИВИ ТА СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ
Розробити стратегії оптимізації інвестиційних портфелів у фондах приватного капіталу. Сформулювати практичні пропозиції щодо розвитку ринку приватного капіталу в Україні в умовах післявоєнного відновлення. Провести моделювання сценаріїв інвестування з урахуванням специфічних ризиків та регуляторного середовища України.	

**Завдання підготував
науковий керівник**

доктор економічних наук,
професор Фролова Тетяна Олександрівна

Завдання одержав здобувач

« ____ » _____ 2025 р.
Наконечний Марк Юрійович

« ____ » _____ 2025 р.

Реферат

Кваліфікаційна магістерська робота містить **74 сторінок, 4 таблиць, 9 рисунків,** список використаних джерел з **69 найменувань,** 4 додатки.

Тема: «Кон'юнктура ринку приватного капіталу».

Об'єктом дослідження є процес функціонування ринку приватного капіталу, пов'язаного з інвестуванням у непублічні компанії через різні типи фондів.

Предметом дослідження є економічні відносини, закономірності та фактори формування і зміни кон'юнктури ринку приватного капіталу в сучасних умовах, тенденції та стратегії інвестування в міжнародному та українському контекстах.

Мета кваліфікаційної магістерської роботи – **всебічне вивчення ринку приватного капіталу,** його сутності, типів, кон'юнктури, чинників розвитку та перспектив з акцентом на аналіз міжнародного досвіду та особливостей українського ринку.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі завдання^б:

- Визначення сутності приватного капіталу та класифікацію його основних типів.
- Аналіз кон'юнктури ринку приватного капіталу на міжнародному та українському рівнях.
- Виявлення ключових чинників, що впливають на динаміку розвитку ринку приватного капіталу.
- Опис основних характеристик ринку приватного капіталу, включаючи його структуру та особливості.
- Оцінку доходності інвестування у фонди приватного капіталу.
- Дослідження основних тенденцій розвитку ринку приватного капіталу.
- Розробку прогнозу розвитку ринку на основі виявлених тенденцій.

Практичне значення отриманих результатів. Полягає в можливості застосування його результатів для **підвищення ефективності інвестиційних стратегій** на ринку приватного капіталу. Розроблений аналіз чинників, що впливають на ринкову кон'юнктуру, та прогностичні моделі дозволяють **інвесторам і фінансовим аналітикам точніше оцінювати перспективи та ризики**

інвестування. Рекомендації щодо розвитку ринку в Україні сприяють створенню привабливого інвестиційного клімату, залученню іноземного капіталу та підтримці ключових секторів економіки (інформаційні технології, агробізнес і зелена енергетика). Результати дослідження можуть бути використані інвесторами, фінансовими установами та урядовими організаціями для формування політики розвитку ринку приватного капіталу.

Рік виконання кваліфікаційної магістерської роботи – 2025.

Рік захисту роботи – 2025

ВІДГУК

на кваліфікаційну магістерську роботу
студента факультету міжнародної економіки і менеджменту
освітньо-професійної програми «Міжнародні фінанси»
Наконечного Марка Юрійовича
на тему: «**Кон'юнктура ринку приватного капіталу**»

У сучасних умовах глобалізації та динамічного розвитку фінансових ринків ринок приватного капіталу посідає ключове місце в забезпеченні інвестиційних потоків, фінансуванні інноваційних проєктів та формуванні нових економічних секторів. На відміну від традиційних джерел капіталу, приватні інвестиційні фонди, венчурні та private equity компанії відіграють дедалі важливішу роль у розвитку підприємництва, реструктуризації бізнесу та стимулюванні економічного зростання. Саме тому аналіз кон'юнктури ринку приватного капіталу стає необхідним для розуміння сучасних тенденцій у формуванні інвестиційних стратегій та оцінювання перспектив економічного розвитку.

Актуальність теми також зумовлена зростанням обсягів інвестицій у високотехнологічні сектори, «зелену» економіку, стартапи та інфраструктурні проєкти. Це вимагає системного аналізу ринкових тенденцій, оцінювання рівня ризиків і можливостей, а також вивчення міжнародного досвіду залучення приватного капіталу в різних економічних умовах. Таким чином, дослідження кон'юнктури ринку приватного капіталу є важливим для розкриття сучасних особливостей інвестиційних процесів, визначення пріоритетних напрямів розвитку та формування ефективних стратегій управління інвестиціями в умовах глобальних економічних трансформацій.

У першому розділі роботи студент логічно й аргументовано висвітлює теоретичні засади кон'юнктури ринку приватного капіталу, визначає його сутність та класифікує основні типи. В роботі проведено комплексний аналіз ринку як на міжнародному, так і на українському рівнях, детально розкрито ключові чинники, що визначають динаміку його розвитку, а також основні характеристики структури та функціонування ринку.

У другому розділі автор здійснює оцінювання сучасного стану кон'юнктури ринку приватного капіталу, аналізує доходність та інвестиційну привабливість фондів приватного капіталу. Окреме місце відведено дослідженню актуальних тенденцій розвитку глобального й українського ринку приватного капіталу, а також побудові прогнозу його подальшої динаміки на основі виявлених факторів і закономірностей.

У третьому розділі магістрант здійснює дослідження перспектив і стратегічних напрямів розвитку ринку приватного капіталу, а також підходів до оптимізації інвестиційних портфельів у фондах приватного капіталу. Вартими уваги є запропоновані практичні рекомендації щодо розвитку ринку приватного капіталу в Україні в умовах післявоєнного відновлення, а також проведене моделювання інвестиційних сценаріїв з урахуванням специфічних ризиків і особливостей національного регуляторного середовища.

Виконана кваліфікаційна магістерська робота в повному обсязі за змістом відповідає завданню. Автор продемонстрував достатній рівень володіння теоретичним

матеріалом щодо обраної теми та вміння застосувати цей матеріал в процесі реального дослідження.

Теоретична значущість роботи полягає у всебічному дослідженні ринку приватного капіталу з урахуванням специфіки українського економічного середовища, зокрема в умовах воєнного стану та майбутнього післявоєнного відновлення. У роботі сформовано нові підходи до аналізу кон'юнктури цього ринку, розроблено концептуальні засади оптимізації інвестиційних портфелів та обґрунтовано рекомендації щодо розвитку приватних інвестицій в Україні. Важливим елементом теоретичної новизни є інтеграція міжнародного досвіду функціонування ринку приватного капіталу, що дозволило сформулювати адаптовані до українських реалій моделі та інструменти інвестиційної діяльності в умовах підвищених регуляторних та воєнних ризиків.

Практична значущість отриманих результатів виявляється у можливості їх застосування для підвищення ефективності формування й реалізації інвестиційних стратегій на ринку приватного капіталу. Запропонований автором аналіз чинників, що впливають на ринкову кон'юнктуру, а також побудовані прогностичні моделі забезпечують інвесторів та фінансових аналітиків дієвими інструментами для точнішої оцінки потенційних перспектив і ризиків інвестування. Використання методу Монте-Карло для моделювання доходності приватних інвестиційних фондів дає можливість здійснювати обґрунтовану оцінку варіативності результатів і потенційної прибутковості, що значно підвищує якість прийняття управлінських рішень.

Надані у дослідженні рекомендації щодо розвитку ринку приватного капіталу в Україні можуть бути використані інституційними інвесторами, фінансовими компаніями, органами державного управління та іншими учасниками ринку для формування сприятливого інвестиційного клімату, залучення іноземного капіталу та підтримки стратегічно важливих секторів економіки — інформаційних технологій, агропромислового комплексу та відновлюваної енергетики. Зазначене підкреслює практичну цінність представленої роботи та її значущість для подальшого розвитку інвестиційної сфери України.

Загалом, кваліфікаційну магістерську роботу Наконечного М.Ю. можна вважати такою, яка поєднує практичні навички з теоретичними здобутими знаннями.

Якість оформлення кваліфікаційної магістерської роботи вважається відмінною. Основні вимоги щодо оформлення матеріалу враховані. Зазначене дозволяє допустити кваліфікаційну магістерську роботу до захисту перед Екзаменаційною комісією та оцінити високою позитивною оцінкою.

Науковий керівник

д.е.н, проф. Фролова Т.О.

Рецензія
на кваліфікаційну магістерську роботу
здобувача вищої освіти

Наконечного Марка Юрійовича

Тема «Кон'юнктура ринку приватного капіталу»

Актуальність теми кваліфікаційної магістерської роботи і доцільність її розроблення: В умовах сучасних економічних викликів та необхідності залучення фінансових ресурсів для відновлення економіки України тема дослідження є надзвичайно актуальною. Для інвестиційно-банківської діяльності, зокрема у сфері злиттів та поглинань (M&A) і залучення інвестицій, глибоке розуміння кон'юнктури ринку приватного капіталу є критично необхідним. Автор обрав важливий напрям дослідження, оскільки саме фонди приватного капіталу (через механізми венчурного фінансування, капіталу зростання та фондів викупу) можуть стати драйвером економічного зростання в умовах обмеженого банківського кредитування. Доцільність роботи підтверджується потребою ринку в аналітиці щодо прибутковості та ризиків інвестування в українські активи порівняно з глобальними аналогами.

Якість проведеного дослідження: Робота виконана на високому професійному рівні. Автор продемонстрував глибоке розуміння сутності та типів приватного капіталу, провівши ґрунтовний аналіз динаміки ринку на міжнародному та національному рівнях. Особливої уваги заслуговує другий розділ роботи, де здійснено оцінку інвестиційної привабливості фондів та проведено моделювання доходності з використанням методу Монте-Карло. Це свідчить про вміння автора застосовувати складні аналітичні інструменти для прогнозування ринкових показників. Також варто відзначити якісний аналіз діяльності ключових гравців ринку в Україні (Horizon Capital, Flyer One Ventures), що робить дослідження прикладним.

Позитивні риси кваліфікаційної магістерської роботи

До сильних сторін роботи слід віднести: Комплексний підхід: Автор не лише проаналізував теоретичні аспекти, а й дослідив реальну структуру ринку, виокремивши фонди прямих інвестицій, венчурні фонди та індустріальні холдинги як основних суб'єктів в Україні. Кількісний аналіз ризиків: Використання імітаційного моделювання для оцінки потенційної доходності та ризиків інвестування є значною перевагою роботи, що демонструє аналітичну зрілість автора. Практичні рекомендації: Запропоновані заходи щодо розвитку ринку в Україні, зокрема в частині лібералізації валютного регулювання та впровадження механізмів страхування воєнних ризиків, є обґрунтованими та відповідають потребам інвестиційного бізнесу. Секторальний аналіз: Автор вірно визначив пріоритетні галузі для залучення приватного капіталу (IT, агросектор, енергетика), що збігається з реальним інтересом інвесторів.

Зауваження: У третьому розділі при розгляді стратегій оптимізації портфельів доцільно було б детальніше розглянути специфіку виходу з інвестицій (стратегії Exit) в умовах низької ліквідності українського ринку

Практична значимість висновків і рекомендацій: Результати дослідження мають безпосередню практичну цінність для учасників ринку капіталу. Аналіз кон'юнктури та факторів впливу на ринок може бути використаний інвестиційними компаніями при розробці стратегій залучення фінансування та структуруванні угод. Рекомендації автора щодо покращення інвестиційного клімату та взаємодії з міжнародними фінансовими інституціями (IFC, ЄБРР) є актуальними для формування державної політики у сфері залучення інвестицій.

ТОВ "АЛТИУС КАПІТАЛ ПЛЮС" (Altius Capital)

Директор _____ Безверха Світлана Володимирівна

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1	7
ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОН'ЮКТУРИ РИНКУ	7
ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ	7
1.1. Сутність приватного капіталу	7
1.2. Кон'юнктура ринку приватного капіталу	14
1.3. Основні чинники ринку приватного капіталу	24
1.4. Характерні особливості ринку приватного капіталу	31
РОЗДІЛ 2	38
ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ КОН'ЮКТУРИ РИНКУ	38
ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ	38
2.1. Привабливість інвестування у фонди приватного капіталу	38
2.2. Тенденції на ринку приватного капіталу	45
2.3. Прогноз ринку приватного капіталу	52
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ ТА СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ	54
3.1. Стратегії оптимізації інвестиційних портфелів у фондах приватного капіталу.....	54
3.2. Розвиток ринку приватного капіталу в Україні: практичні пропозиції	60
3.3. Моделювання сценаріїв інвестування з урахуванням ризиків та регуляторного середовища.....	65
ВИСНОВКИ	72
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	75
ДОДАТКИ	80

ВСТУП

Актуальність теми зумовлена зростанням значення ринку приватного капіталу в глобальній економіці та його потенціалом як інструменту економічного розвитку в Україні, зокрема в умовах післявоєнного відновлення та інтеграції до європейського економічного простору. Приватний капітал, що передбачає інвестування в непублічні компанії, характеризується високою потенційною доходністю та низькою кореляцією з традиційними фінансовими активами, що робить його привабливим для інвесторів в умовах волатильності ринків. Глобальний ринок приватного капіталу демонструє стійке зростання, тоді як в Україні цей ринок перебуває на початковій стадії розвитку, але має значні перспективи завдяки високому потенціалу технологічного, аграрного та енергетичного секторів. Проте воєнні виклики, регуляторні обмеження та недостатня прозорість бізнесу створюють перешкоди для залучення інвестицій, що підкреслює необхідність розробки ефективних стратегій і рекомендацій для стимулювання розвитку ринку приватного капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, свідчить, що питання розвитку ринку приватного капіталу активно досліджуються у працях міжнародних компаній (McKinsey, Bain, Preqin, PitchBook, Deloitte), галузевих асоціацій (Invest Europe, BVCA), а також у роботах науковців, які розглядають особливості функціонування фондів приватного капіталу, їхню доходність, ризики та вплив макроекономічних чинників на інвестиційну активність. Сучасні дослідження акцентують увагу на зростанні ролі приватного капіталу у фінансуванні інновацій, впровадженні ESG-підходів, розвитку технологічних секторів і трансформації бізнес-моделей компаній. Водночас у науковій літературі недостатньо висвітлено специфіку функціонування цього ринку в Україні, особливо в умовах воєнних ризиків та післявоєнного відновлення економіки, що зумовлює потребу у подальших дослідженнях його динаміки, структури та потенціалу розвитку.

Мета дослідження полягає у всебічному вивченні ринку приватного капіталу, його сутності, типів, кон'юнктури, чинників розвитку та перспектив

з акцентом на аналіз міжнародного досвіду та особливостей українського ринку. Теоретична частина роботи спрямована на систематизацію знань про природу та характеристики приватного капіталу, тоді як практична частина зосереджена на оцінці інвестиційної привабливості, аналізі ринкових тенденцій, розробці стратегій оптимізації інвестиційних портфельів і рекомендацій для розвитку ринку в Україні.

Завдання дослідження включають:

- Визначення сутності приватного капіталу та класифікацію його основних типів.
- Аналіз кон'юнктури ринку приватного капіталу на міжнародному та українському рівнях.
- Виявлення ключових чинників, що впливають на динаміку розвитку ринку приватного капіталу.
- Опис основних характеристик ринку приватного капіталу, включаючи його структуру та особливості.
- Оцінку доходності інвестування у фонди приватного капіталу.
- Дослідження основних тенденцій розвитку ринку приватного капіталу.
- Розробку прогнозу розвитку ринку на основі виявлених тенденцій.

Об'єктом дослідження є процес функціонування ринку приватного капіталу, пов'язаного з інвестуванням у неpubлічні компанії через різні типи фондів.

Предметом дослідження є економічні відносини, закономірності та фактори формування і зміни кон'юнктури ринку приватного капіталу в сучасних умовах, тенденції та стратегії інвестування в міжнародному та українському контекстах.

Методи дослідження. Для реалізації поставлених завдань використано комплекс методів дослідження. Аналіз і синтез застосовано для вивчення теоретичних основ приватного капіталу, систематизації наукових поглядів щодо його сутності, типів і чинників, що формують ринкову кон'юнктуру.

Економіко-статистичний аналіз уможливив оцінку ключових показників ринку, таких як доходність, інвестиційна привабливість, а також дослідження структурних змін і тенденцій на основі даних за останні роки. Метод моделювання, зокрема метод Монте-Карло, використано для симуляції доходності інвестицій у фонди приватного капіталу, що дозволяє оцінити можливі сценарії прибутковості та ризики в умовах невизначеності, включаючи специфічні виклики українського ринку. Прогнозування застосовано для розробки сценаріїв розвитку ринку шляхом аналізу трендів і оцінки майбутніх змін на основі статистичних моделей і наявних даних. Метод експертних оцінок забезпечує аналіз думок фахівців щодо перспектив розвитку ринку, інвестиційних ризиків і можливостей, що сприяє формуванню обґрунтованих висновків. Такий комплексний підхід дозволяє глибоко та всебічно дослідити об'єкт і предмет дослідження, досягнувши поставленої мети.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. полягає в комплексному аналізі ринку приватного капіталу з урахуванням особливостей України, зокрема в умовах воєнного часу та перспектив післявоєнного відновлення. Розроблені стратегії оптимізації інвестиційних портфелів і рекомендації для розвитку ринку є новими для вітчизняної практики, оскільки враховують унікальні виклики, такі як регуляторні обмеження та воєнні ризики. Аналіз впливу міжнародного досвіду на розвиток українського ринку приватного капіталу також сприяє формуванню нових підходів до залучення інвестицій.

Практичне значення дослідження полягає в можливості застосування його результатів для підвищення ефективності інвестиційних стратегій на ринку приватного капіталу. Розроблений аналіз чинників, що впливають на ринкову кон'юнктуру, та прогнозні моделі дозволяють інвесторам і фінансовим аналітикам точніше оцінювати перспективи та ризики інвестування. Використання методу Монте-Карло для моделювання доходності фондів забезпечує можливий інструмент для оцінки потенційної

прибутковості та ризиків, що є цінним для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень. Рекомендації щодо розвитку ринку в Україні сприяють створенню привабливого інвестиційного клімату, залученню іноземного капіталу та підтримці ключових секторів економіки, таких як інформаційні технології, агробізнес і зелена енергетика. Результати дослідження можуть бути використані інвесторами, фінансовими установами та урядовими організаціями для формування політики розвитку ринку приватного капіталу.

Інформаційна база дослідження ґрунтується на поєднанні публічних статистичних та аналітичних джерел, що забезпечують комплексне відображення тенденцій розвитку ринку приватного капіталу. Для емпіричної частини дослідження використано базу даних PitchBook, яка містить відомості про кількість і обсяги угод у сфері приватного капіталу за останні роки. Крім того, застосовано публічно доступні дані щодо дохідності ринку публічного капіталу та приватного капіталу, що дозволило провести їх порівняльний аналіз за допомогою моделювання методом Монте-Карло. Додатковими джерелами стали аналітичні звіти міжнародних консалтингових компаній, галузеві огляди та наукові публікації, які висвітлюють сучасні тенденції розвитку індустрії приватного капіталу на глобальному та національному рівнях.

Структура роботи включає вступ, три основні розділи, висновки, список використаних джерел і додатки. У першому розділі розглядаються теоретичні основи ринку приватного капіталу, його сутність, типи, чинники та характеристики. Другий розділ присвячений аналізу сучасного стану ринку, оцінці доходності, тенденцій і прогнозів розвитку. Третій розділ містить практичні рекомендації щодо підвищення ефективності інвестицій, включаючи стратегії оптимізації портфелів, пропозиції для розвитку ринку в Україні та моделювання сценаріїв інвестування. Висновки узагальнюють результати дослідження, а додатки включають аналітичні матеріали, таблиці та графічні ілюстрації.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОН'ЮКТУРИ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ

1.1. Сутність приватного капіталу

Приватний капітал (*англ. private equity*) має кілька визначень, що розкривають різні аспекти цієї форми інвестування.

Мюнхенська школа бізнесу подає наступне визначення *приватного капіталу*: це вид акціонерного капіталу, що інвестується у компанії, які не мають лістингу на біржі. На відміну від публічних ринків, де акції торгуються відкрито, приватний капітал інвестується в компанії, що не є публічними [2].

Інвестопедія описує *приватний капітал* як інвестиційні партнерства, в яких фонди купують акції компанії і керують нею, щоб у подальшому продати куплені акції з прибутком. Приватні інвестиційні фірми керують цими фондами від імені інституційних і акредитованих інвесторів [1].

Вікіпедія зазначає, що *приватний капітал* – це акції приватних компаній, які не пропонуються широкому загалу. У фінансовій сфері приватний капітал зазвичай пропонується спеціалізованим інвестиційним фондам і обмеженим партнерствам, які активно беруть участь у керуванні і структурі цих компаній. У повсякденному використанні приватного капіталу може означати саме ці інвестиційні фірми, а не компанії, в які вони інвестують [4].

Структурувати підхід до інвестицій у компанії на кожній стадії їх розвитку, можна від початкового етапу (*англ. Seed*) до зрілості (*англ. Maturity*) та занепаду (*англ. Decline*).

Венчурний капітал підтримує компанії на ранніх етапах життєвого циклу, коли ще у компанії немає доходів (або вони дуже низькі), а витрати на

розвиток та бізнес-ризик дуже високі. Венчурний капітал забезпечує фінансування шляхом інвестицій в обмін на частку в компанії з розрахунком на майбутнє зростання.

Приватний капітал залучається на етапах активного зростання компанії так і на стадії зрілості, коли компанія вже має стабільний дохід та позитивний грошовий потік, а бізнес-ризик є нижчим. Приватний капітал включає як приватні інвестиції, так і боргове фінансування (*англ. Private Debt*) та інші інструменти, що забезпечують компаніям додаткові ресурси для масштабування та росту.

На пізніших стадіях, а саме етап занепаду компанії, фінансування може включати більш структуровані форми боргу, такі як мезонінне фінансування, кредитування з плечем та інші інструменти для підтримки стабільності або реструктуризації [17].

В цілому приватний капітал діє як гнучке джерело фінансування на різних етапах життєвого циклу компаній, дозволяючи їм масштабуватися, виходити на публічні ринки через IPO або залишатися приватними з використанням прямих інвестицій та боргового фінансування.

Також було проаналізовано типи приватного капіталу (табл. 1.1) та типи приватного боргу (табл. 1.2).

Таблиця 1.1 – Типи приватного капіталу

Тип фонду	Прямі інвестиції (англ. Buyout Funds)	Венчурний капітал (англ. Venture Capital)	Капітал зростання (англ. Growth Capital)	Викуп з використанням позики (англ. Leveraged Buyout, LBO)
Частка компанії	Повний контроль через мажоритарну частку (50-100% акцій компанії);	Міноритарна частка (<25%)	Міноритарна або контрольна частка; більшість – міноритарна частка 15-30%	Повний контроль через мажоритарну частку (50-100% акцій компанії); купівля здебільшого за рахунок залученого боргу
Життєвий цикл	Зрілі компанії з перевіреною бізнес-моделлю та стабільним грошовим потоком. Вихід через продаж або IPO.	Найраніші стадії – від ідеї до прототипу продукту та ринкової адаптації	Компанії з підтвердженим продуктом, що прагнуть прискорити ріст за рахунок нових ринків, продуктів, злиттів і поглинань	Зрілі компанії з передбачуваним грошовим потоком, що дозволяє обслуговувати борг
Ризик та дохідність	Очікується 2-3х повернення; помірно низький ризик втрат.	Більшість інвестицій можуть не окупитися, але мета – знайти 10х або 100х+ компанії для компенсації ризиків.	Проміжний ризик; очікують успішні компанії, але також допускають деякі невдалі інвестиції. Очікується 2-5х повернення.	Високий фінансовий ризик через використання боргу, але можливість високої дохідності (2–5х і більше) при ефективному управлінні

Джерело: [10]

Приватний борг – це форма позикового фінансування, що надається приватним (непублічним) компаніям інституційними інвесторами поза межами публічних ринків капіталу. Таке фінансування зазвичай використовується для підтримки корпоративного зростання, проведення М&А-угод (викупів), рефінансування існуючих зобов'язань або забезпечення поточних операційних потреб. Основними видами приватного боргу є пряме кредитування, боргове фінансування під забезпечення активами, а також мезонінне фінансування, що характеризується підвищеним рівнем ризику (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 – Типи приватного боргу

	Пряме кредитування (англ. Direct lending)	Венчурний борг Приватний конвертований борг (англ. Venture Debt) (англ. Private convertible debt)	Мезонінний борг (англ. Mezzanine debt)
Життєвий цикл	Фокус на середньому та пізньому етапах життєвого циклу компаній, коли бізнес вже стабільний, але має обмежений доступ до банківських кредитів.	Ранні та середні стадії стартапів, особливо після перших інвестицій від венчурного капіталу. Також часто надається з можливістю конвертувати борг у частку власності. Інвестор отримує право замість повернення суми позики придбати за встановленою в договорі методикою певну кількість акцій компанії.	Переважно для стабільних компаній на середньому етапі, які потребують фінансування для розвитку або злиття та поглинання.
Ризик та дохідність	Зазвичай нижчий ризик порівняно з венчурним капіталом, але й дохідність помірна. Підприємство має стабільний грошовий потік для покриття боргу.	Високий ризик через незрілість компанії. Дохідність вища за традиційні запозичення, оскільки надаються компаніям з великим потенціалом зростання.	Висока дохідність, але й високий ризик через суборднованість (нижчий пріоритет погашення), оскільки мезонінний борг має нижчий пріоритет погашення, що підвищує ризик неплатоспроможності.

Джерело: [10]

Економічна сутність приватного капіталу полягає в його здатності забезпечувати фінансування компаній, які не мають доступу до публічних ринків капіталу, одночасно сприяючи створенню додаткової вартості через активне управління та стратегічні зміни. Приватний капітал виступає не лише джерелом фінансових ресурсів, але й інструментом підвищення операційної ефективності, що робить його важливим елементом сучасної економічної системи. Його особливість полягає в середньостроковому та довгостроковому горизонті інвестування (3–7 років), високому профілі ризику та потенціалі

значної доходності, що відрізняє його від традиційних фінансових інструментів, таких як банківське кредитування чи інвестиції на публічних ринках [52].

Основні економічні функції приватного капіталу включають кілька ключових напрямів. По-перше, він забезпечує капітал для компаній на різних етапах розвитку, від ранніх стадій до зрілості, що дозволяє фінансувати інноваційні проекти, масштабування бізнесу чи реструктуризацію. По-друге, приватний капітал сприяє підвищенню ефективності управління через активну участь інвесторів у стратегічному плануванні, оптимізації бізнес-процесів і впровадженні сучасних управлінських практик. По-третє, він виконує функцію перерозподілу ресурсів в економіці, спрямовуючи капітал до секторів із високим потенціалом зростання. Нарешті, приватний капітал стимулює інноваційний розвиток, підтримуючи проекти з високим рівнем невизначеності, але значним економічним потенціалом у разі успіху. Ці функції роблять приватний капітал важливим драйвером економічного зростання, особливо в умовах глобальної конкуренції та технологічних трансформацій [53].

Відмінності приватного капіталу від інших форм інвестування є ключовими для розуміння його природи. У порівнянні з банківським кредитуванням приватний капітал не передбачає регулярних процентних платежів чи надання застави, але вимагає передачі частки власності, що забезпечує інвестору значний вплив на управління компанією. На відміну від інвестицій на публічних ринках, де інвестори мають обмежений контроль над операційною діяльністю, приватний капітал характеризується активною участю в управлінні, що дозволяє створювати додаткову вартість через реструктуризацію, оптимізацію чи стратегічні зміни. У порівнянні з венчурним капіталом, який є частиною приватного капіталу, останній охоплює ширший спектр стратегій, включаючи викуп зрілих компаній, мезонінне фінансування чи реструктуризацію, тоді як венчурний капітал зосереджений на фінансуванні стартапів із високим ризиком і потенціалом зростання [54].

Організаційні форми приватного капіталу відображають його адаптивність до потреб інвесторів і компаній. Найпоширенішою формою є фонди прямих інвестицій, структуровані як обмежені партнерства, де інституційні інвестори (пенсійні фонди, страхові компанії, Міжнародні Фінансові Інституції (*IFI's*)) чи заможні особи виступають обмеженими партнерами (*LP*), а управляючі компанії – загальними партнерами (*LP*), відповідальними за відбір і управління інвестиціями. Такі фонди акумулюють капітал для інвестування в портфель компаній із метою максимізації їхньої вартості перед продажем або виведенням через первинне публічне розміщення (*IPO*). Додатковими формами є спеціалізовані інструменти, такі як мезонінне фінансування, що поєднує риси боргу та акціонерного капіталу, або кредитування з плечем, яке використовує боргові зобов'язання для підвищення доходності. Ці форми забезпечують гнучкість приватного капіталу, дозволяючи адаптувати інвестиційні стратегії до ринкових умов і потреб компаній [55].

Роль приватного капіталу в економіці залежить від рівня розвитку фінансових ринків і регуляторного середовища. У розвинених економіках приватний капітал є важливим джерелом фінансування для малого та середнього бізнесу, інноваційних проєктів і компаній, що потребують реструктуризації. Він підтримується розвинутою інституційною інфраструктурою, прозорим законодавством і ліквідними ринками для *exit* (виходу з інвестицій), що забезпечує стабільне залучення капіталу. У країнах із перехідною економікою, таких як Україна, приватний капітал має обмежене поширення через високі геополітичні ризики як війна та демографічна криза, недостатню прозорість бізнесу та регуляторні обмеження, такі як складнощі з репатріацією капіталу, відсутність верховенства права, корупція чи валютний контроль. Проте в таких економіках приватний капітал відіграє особливу роль у фінансуванні секторів із високим експортним потенціалом, де компанії можуть генерувати стабільний дохід у іноземній валюті, знижуючи валютні ризики. У перспективі приватний капітал може стати ключовим інструментом

для післявоєнного відновлення економіки України, сприяючи фінансуванню інфраструктурних проєктів, технологічного розвитку та модернізації промислових секторів [56].

Економічні характеристики приватного капіталу включають високу потенційну доходність, низьку ліквідність і довгостроковий інвестиційний горизонт. На відміну від публічних ринків, де активи можна швидко реалізувати, приватний капітал передбачає тривале утримання інвестицій, що вимагає ретельного аналізу ризиків і можливостей перед інвестуванням. Доходність залежить від типу стратегії: венчурні інвестиції пропонують найвищий потенціал доходності, але мають значний ризик невдачі, тоді як стратегії викупу чи зростання забезпечують стабільніші результати завдяки інвестуванню в компанії з перевіреними бізнес-моделями. Низька кореляція приватного капіталу з традиційними активами, такими як акції чи облігації, робить його ефективним інструментом диверсифікації портфеля, що особливо актуально в умовах економічної нестабільності [57].

Інституційна структура приватного капіталу базується на взаємодії обмежених партнерів (*LP*), генеральних партнерів (*GP*), портфельних компаній та регуляторних органів. *LP (Limited Partners)* – це інвестори, які надають капітал до фонду. До них належать інституційні інвестори, зокрема пенсійні фонди, страхові компанії, міжнародні фінансові інституції (*IFIs*), а також заможні приватні особи (*HNWI*). *GP (General Partners)* – це керуючі компанії (управлінці фонду), які відповідають за пошук та відбір інвестиційних об'єктів, управління портфелем і реалізацію стратегій *exit* (виходу з інвестиції) за рахунок продажу компанії або її публічного розміщення на біржі (*IPO*). *GP* отримують винагороду у вигляді управлінської комісії (*management fee*) (зазвичай 2% від активів фонду) та частки прибутку (приблизно 20% від доходу, так званий *carried interest* або *performance fee*). Портфельні компанії – це підприємства, у які інвестуються кошти фонду. Вони отримують не лише фінансування, але й стратегічну підтримку з боку *GP*, що сприяє їх зростанню та підвищенню ефективності. Регуляторні органи

встановлюють нормативну базу, яка забезпечує прозорість, захист інвесторів, податкові правила та загальні умови функціонування ринку приватного капіталу [58].

Соціально-економічний вплив приватного капіталу проявляється у створенні робочих місць, розвитку інновацій і модернізації економіки. У секторах із високим потенціалом, таких як технології чи зелена енергетика, приватний капітал фінансує проекти з мультиплікативним ефектом, стимулюючи економічну активність і залучаючи додаткові ресурси. Водночас критики зазначають, що фокус на максимізацію прибутку може призводити до скорочення витрат, включаючи скорочення персоналу, або до надмірного використання боргового фінансування, що підвищує фінансові ризики. Для забезпечення сталого розвитку необхідний баланс між комерційними цілями та соціальною відповідальністю, що відповідає сучасним тенденціям ESG-інвестування, які передбачають урахування екологічних, соціальних і управлінських критеріїв [59].

Глобальні перспективи приватного капіталу пов'язані з його інтеграцією в ширшу фінансову систему, де він взаємодіє з публічними ринками, борговим фінансуванням і альтернативними інвестиціями, такими як нерухомість чи інфраструктура. У розвинених економіках приватний капітал підтримує інновації та економічне зростання, тоді як у країнах із перехідною економікою він може стати каталізатором структурних реформ і залучення іноземного капіталу. Успішне функціонування ринку приватного капіталу залежить від макроекономічної стабільності, розвиненої інституційної інфраструктури та довіри інвесторів. У контексті України приватний капітал має потенціал для підтримки економічного відновлення, але потребує створення сприятливого регуляторного середовища, включаючи гармонізацію законодавства з міжнародними стандартами, підвищення прозорості бізнесу та впровадження ефективних механізмів страхування інвестиційних ризиків [60].

Інноваційні аспекти приватного капіталу включають використання нових технологій для підвищення ефективності інвестиційних процесів.

Наприклад, цифрові платформи дозволяють роздрібним інвесторам отримувати доступ до приватного капіталу з нижчими порогами входу, що сприяє демократизації ринку. Технології блокчейн можуть використовуватися для токенизації активів, підвищуючи ліквідність і спрощуючи залучення капіталу. Крім того, аналітика великих даних і штучний інтелект застосовуються для оцінки інвестиційних можливостей, прогнозування ринкових трендів і управління ризиками, що підвищує точність інвестиційних рішень [61].

У контексті глобальних економічних змін приватний капітал адаптується до нових викликів, таких як зміна процентних ставок, геополітична нестабільність і посилення регуляторного тиску. У країнах із перехідною економікою, включаючи Україну, приватний капітал може відігравати роль у підтримці економічного відновлення, фінансуванні інфраструктурних проєктів і розвитку секторів із високим потенціалом. Для реалізації цього потенціалу необхідні скоординовані зусилля уряду, інвесторів і міжнародних організацій для створення сприятливого інвестиційного клімату, що підкреслює стратегічну важливість приватного капіталу в сучасних економічних умовах [62].

1.2. Кон'юнктура ринку приватного капіталу

Ринок приватного капіталу охоплює сукупність суб'єктів та об'єктів, які беруть участь у процесах залучення, розподілу та управління приватним капіталом для фінансування бізнесу та інших проєктів.

Суб'єктами ринку приватного капіталу є приватні інвестори, інституційні інвестори, венчурні та приватні інвестиційні фонди.

Приватні інвестори (фізичні особи) – інвестори, які вкладають свої особисті кошти в проєкти або компанії з метою отримання прибутку.

Інституційні інвестори – фонди, компанії та установи, які займаються інвестуванням, наприклад, пенсійні та страхові фонди, інвестиційні фонди. *Венчурні та приватні інвестиційні фонди* – спеціалізовані фонди, які фінансують компанії з високим потенціалом зростання.

Компаніями та проектами, які залучають інвестиції є: Стартапи – новостворені компанії, які потребують фінансування для запуску або розвитку продуктів чи послуг; малі та середні підприємства (МСП) – компанії, які розширюються і потребують додаткових інвестицій для росту або виходу на нові ринки.

Інвестиційні платформи та посередники: Краудфандингові платформи – платформи, які надають можливість інвесторам фінансувати проекти на стадії раннього розвитку. Посередники – фінансові консультанти, аналітики, які допомагають структурувати угоди та залучати інвесторів.

Об'єктами ринку приватного капіталу є акції та частки власності, облігації та боргові зобов'язання, ресурси та інтелектуальна власність, фонди та портфелі активів. Частки власності – інвестори можуть купувати частки в компанії, ставати співвласниками та отримувати частину прибутку та місце в раді директорів з правом голосу та контролю. Облігації та боргові зобов'язання – компанії можуть залучати приватний капітал шляхом випуску боргових інструментів, зобов'язуючись повернути кошти з процентами. Фонди та портфелі активів – інвестори можуть інвестувати у фонди, що спеціалізуються на приватному капіталі, які включають портфель різних компаній.

Ці елементи ринку приватного капіталу взаємодіють, формуючи потоки інвестицій для розвитку бізнесу та підвищення ефективності економіки.

В роботі проаналізовано найбільші в світі суб'єкти міжнародного ринку приватного капіталу.

Найбільші приватні фонди за величиною активів у 2025 році під управлінням:

- Blackstone: Це абсолютний лідер у цій галузі, що володіє активами на суму понад 1.2 трлн дол. США.

- KKR: Займає друге місце з активами майже 664 млрд дол. США.

- The Carlyle Group: Ця компанія має активи понад 465 млрд дол. США.

- Bain Capital: З активами близько 185 млрд дол. США, Bain Capital є відомою інвестиційною компанією, яка працює в різних секторах, в тому числі технології, охорону здоров'я та споживчі товари.

- CVC Capital Partners: Замикає топ-5 зі своїми активами понад 186 млрд дол. США. CVC Capital Partners спеціалізується на інвестиціях у європейські компанії і має досвід роботи в різних секторах економіки [12,15].

Один із найбільших фондів прямих інвестицій у світі – CVC Capital Partners. Заснована в 1981 році, компанія наразі управляє активами на суму близько 186 млрд дол. США . У 2023 році CVC залучила найбільший у світі фонд прямих інвестицій обсягом €26 мільярдів та вже здійснила інвестиції у понад 100 компаній по всьому світу [5].

Особливу увагу приділено IPO компанії Żabka, що стало головною причиною вибору CVC Capital Partners для аналізу. Це IPO стало найбільшим у Східній Європі за останні роки. 17 жовтня 2024 року Żabka Group дебютувала на основному ринку Варшавської фондової біржі. Ціна акцій на відкритті першого дня торгів становила 23 PLN, що на 7% перевищила початкову ціну публічного розміщення. Це IPO стало найбільшим у Польщі з 2020 року та четвертим за розміром у Європі цього року.

Пропозиція включала публічну підписку на 300,000,000 існуючих акцій, а загальна вартість становила 6,45 млрд PLN [9].

В роботі проаналізовано суб'єкти ринку приватного капіталу в Україні, розділивши їх на три основні групи: фонди прямих інвестицій, венчурні фонди та індустріальні холдинги.

1. Фонди прямих інвестицій

На сьогодні в Україні функціонують лише чотири найбільші та найактивніші інвестиційні компанії, які змогли залучити кошти

інституціональних інвесторів та функціонувати як класичні фонди прямих інвестицій: Horizon Capital, Ukraine-Moldova American Enterprise Fund: UMAEF, Dragon Capital та Diligent Capital.

2. Венчурні фонди

На відміну від фондів прямих інвестицій, венчурних фондів в Україні значно більше. Серед них можна виділити такі фонди, як TA Ventures, F1V, SMRK, ICU Ventures, uVentures та інші. Однак, важливо враховувати, що багато українських венчурних фондів орієнтуються переважно на зарубіжні інвестиції, розглядаючи можливості для інвестування у стартапи за межами країни. Це пов'язано з високими ризиками інвестування в Україні та привабливими перспективами на міжнародних ринках.

3. Індустріальні холдинги або Сімейні офіси

Індустріальні холдинги в Україні представляють собою структури, створені здебільшого заможними особами та підприємцями. До цієї категорії відносяться UMGI, BGV Group Management, TAS Group, DCH, Neznamni Fund та інші холдинги, які займаються інвестуванням у різноманітні галузі української економіки. На сьогодні саме цей тип приватного капіталу є найактивнішим в Україні, оскільки індустріальні холдинги відіграють важливу роль у фінансуванні національних компаній, розвитку інфраструктури та підтримці бізнесу в умовах нестабільної економічної ситуації.

Таким чином, український ринок приватного капіталу має обмежену кількість гравців у сфері прямих інвестицій, проте активно розвивається у напрямку венчурних фондів та індустріальних холдингів. Це відображає специфіку українського інвестиційного середовища, де значну роль відіграють кошти локальних бізнесменів, зокрема у стратегічних та індустріальних секторах.

Для прикладу ми обрали Horizon Capital – одну з провідних інвестиційних компаній, що активно підтримує розвиток бізнесу в Україні та Молдові. Horizon Capital є американо-українською інвестиційною компанією, яку

очолює головний виконавчий директор Олена Кошарна. Компанія управляє шістьма фондами прямих інвестицій із загальними активами на суму \$1,2 млрд. Основна спеціалізація Horizon Capital – інвестиції в середні компанії з високим потенціалом зростання та прибутковості в Україні та регіоні.

Серед інвесторів у фонди Horizon Capital – великі міжнародні організації, такі як Європейський банк реконструкції та розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, Нідерландський банк розвитку (FMO), Німецька інвестиційна корпорація (DEG), Швейцарський інвестиційний фонд для ринків, що розвиваються (SIFEM), Proparco (Франція) та Інвестиційний фонд для країн, що розвиваються (IFU, Данія). Сукупний капітал цих інвесторів перевищує \$570 мільярдів, що надає компанії широкий фінансовий ресурс для розвитку регіону [8].

Компанія Horizon Capital була заснована у 2006 році Джефрі Нілом, Марком Івашком, Оленою Кошарною та Наталією Яресько. Вони почали співпрацю через інвестиційний фонд Western NIS Enterprise Fund (WNISEF), що став одним із перших партнерів для Horizon Capital.

На сьогодні Horizon Capital управляє кількома фондами, зокрема:

Horizon Capital Growth Fund IV (HCGF IV) – \$350 млн, спрямований на підтримку компаній в Україні та Молдові.

Horizon Capital Growth Fund II (HCGF II) – \$258,3 млн, з акцентом на розвиток високотехнологічних українських компаній.

Emerging Europe Growth Fund III (EEGF III) – \$200 млн для інвестицій у галузях ІТ, легкої промисловості, агросектору тощо.

Emerging Europe Growth Fund II (EEGF II) та Emerging Europe Growth Fund (EEGF) – \$370 млн та \$132 млн відповідно, спрямовані на підтримку середнього бізнесу.

Ukraine-Moldova American Enterprise Fund (UMAEF) – \$285 млн для підтримки малого та середнього бізнесу.

Але компанія не зупиняється, та в процесі залучення нового фонду на \$300+ млн, який буде більше сфокусований на галузях, які критично важливі для відбудови – як енергетика, будівельні матеріали і тд.

Horizon Capital має значне портфоліо інвестицій, куди входять такі відомі компанії, як Rozetka, Jooble, Ajax Systems, Genesis, Intellias, Datagroup та інші, що охоплюють різні галузі. Horizon Capital продовжує інвестувати в українські компанії, підтримуючи зростання економіки та стимулюючи розвиток внутрішнього ринку [7].

Ринок приватного капіталу характеризується високою динамікою, зумовленою комплексом макроекономічних, регуляторних, технологічних і соціальних чинників, які впливають на попит і пропозицію інвестиційних ресурсів. Цей сегмент фінансового ринку вирізняється довгостроковим горизонтом інвестування, активною участю в управлінні портфельними компаніями та орієнтацією на створення додаткової вартості, що робить його унікальним порівняно з іншими формами фінансування. У глобальному контексті ринок демонструє стійке зростання, незважаючи на економічні виклики, тоді як в Україні його розвиток стримується воєнними ризиками, регуляторними обмеженнями та недостатньою прозорістю бізнес-середовища. У 2023–2025 роках глобальний ринок приватного капіталу відзначався значним збільшенням активів під управлінням, що пояснюється зростаючим інтересом інституційних інвесторів, таких як пенсійні та страхові фонди, до цього сегмента. Основними драйверами зростання є низька кореляція приватного капіталу з традиційними активами, що сприяє диверсифікації портфелів, а також висока потенційна доходність порівняно з публічними ринками. Водночас зростання процентних ставок у розвинених економіках ускладнює доступ до боргового фінансування, зокрема для стратегій викупу з кредитним плечем, а геополітична нестабільність підвищує премії за ризик для інвесторів. Очікується, що у 2025 році глобальні фонди, подібні до тих, що лідирують за обсягом активів, таких як Blackstone чи KKR, продовжать зосереджуватися на секторах із високим потенціалом, зокрема штучному

інтелекті, відновлювальній енергетиці та охороні здоров'я, де інновації створюють нові можливості для інвестування [63].

В Україні ринок приватного капіталу залишається обмеженим через воєнні виклики, які знижують привабливість країни для іноземних інвесторів. Проте окремі сектори, такі як інформаційні технології та агропромисловий комплекс, зберігають інвестиційну привабливість завдяки експортному потенціалу та стійкості до економічних потрясінь. Локальні інвестори, зокрема індустріальні холдинги, подібні до UMGI чи TAS Group, відіграють ключову роль у фінансуванні національних компаній, тоді як міжнародні фонди, такі як Horizon Capital, підтримують середній бізнес із високим потенціалом зростання. Прогнозується, що у 2025 році інвестиційна активність в Україні поступово відновлюватиметься завдяки перспективам післявоєнного відновлення та інтеграції до європейських ринків, хоча це залежатиме від стабілізації економічного середовища та впровадження регуляторних реформ [56].

Кон'юнктура ринку формується під впливом кількох ключових чинників. Макроекономічні умови, зокрема рівень процентних ставок, інфляція та темпи економічного зростання визначають доступність капіталу та привабливість інвестицій. У розвинених економіках підвищення процентних ставок у 2023–2024 роках ускладнило фінансування угод із високим рівнем боргу, що вплинуло на обсяги транзакцій у сегменті викупу. У країнах із перехідною економікою, таких як Україна, макроекономічна нестабільність і валютні ризики стримують залучення іноземного капіталу, хоча стабілізація економіки може створити сприятливі умови для інвестицій [64]. Регуляторні чинники відіграють важливу роль у формуванні інвестиційного клімату. У розвинених країнах прозоре законодавство та захист прав інвесторів сприяють розвитку ринку, тоді як в Україні регуляторні бар'єри, такі як обмеження на репатріацію капіталу чи слабка судова система, ускладнюють залучення інвестицій. Реформи, спрямовані на гармонізацію законодавства з європейськими стандартами, можуть значно покращити інвестиційну привабливість країни

[60]. Технологічні чинники, зокрема цифровізація інвестиційних процесів, також впливають на кон'юнктуру. Цифрові платформи, такі як краудфандингові, знижують бар'єри входу для роздрібних інвесторів, тоді як аналітика великих даних і штучний інтелект підвищують точність оцінки інвестиційних можливостей. У 2025 році прогнозується зростання інвестицій у технологічні стартапи, які використовують AI та блокчейн, а також у компанії, що сприяють цифровій трансформації традиційних секторів [61]. Соціальні чинники, пов'язані зі зростанням уваги до ESG-критеріїв, формують нові вимоги до портфельних компаній. Інвестори дедалі частіше враховують екологічні, соціальні та управлінські аспекти, що впливає на вибір об'єктів інвестування. У 2025 році ESG-інвестування може стати одним з ключових трендів, особливо в розвинених економіках, де інституційні інвестори встановлюють жорсткі стандарти сталого розвитку [59].

Тенденції розвитку ринку приватного капіталу у 2025 році відображають його адаптацію до глобальних і регіональних викликів. Зростання інвестицій у технологічні сектори, зокрема в галузі штучного інтелекту, кібербезпеки та фінансових технологій, залишатиметься пріоритетним для венчурних фондів, подібних до TA Ventures чи ICU Ventures, завдяки високому потенціалу доходності. У глобальному масштабі фонди, такі як Bain Capital чи Carlyle, продовжують спрямовувати ресурси в технології, що підтверджує їхню привабливість [65]. Розвиток ESG-інвестування набирає обертів, оскільки інвестори надають перевагу компаніям, які відповідають критеріям сталого розвитку. Це особливо актуально для розвинених ринків, але також впливає на країни з перехідною економікою, де компанії, що інвестують у зелену енергетику чи циркулярну економіку, отримують доступ до ширшого кола інвесторів [59]. Збільшення ролі цифрових платформ, таких як краудфандингові, сприяє демократизації ринку, дозволяючи роздрібним інвесторам брати участь у фінансуванні приватного капіталу. Технології блокчейн, що використовуються для токенизації активів, підвищують ліквідність і спрощують залучення капіталу, що може змінити традиційні

моделі інвестування у 2025 році [61]. У контексті України особливу увагу привертають перспективи післявоєнного відновлення, які можуть стимулювати інвестиції в інфраструктуру, агропромисловий комплекс і технології. Фонди, подібні до Horizon Capital, відіграватимуть ключову роль у підтримці середнього бізнесу, хоча залучення іноземного капіталу залежатиме від зниження воєнних ризиків і впровадження регуляторних реформ [8]. Мезонінне фінансування, що поєднує боргові та акціонерні інструменти, набирає популярності завдяки своїй гнучкості, що дозволяє інвесторам знижувати ризики. У 2025 році ця тенденція може поширитися на країни з перехідною економікою, де компанії закрететовані банківськими кредитами шукають вже альтернативні джерела фінансування [66].

Взаємодія суб'єктів і об'єктів ринку приватного капіталу формує складну систему економічних відносин, спрямованих на перерозподіл капіталу та створення вартості. Інституційні інвестори, такі як пенсійні та страхові фонди, надають значні обсяги капіталу, які акумулюються фондами приватного капіталу для інвестування в портфельні компанії. Венчурні фонди, зосереджуються на фінансуванні стартапів із високим потенціалом, тоді як фонди прямих інвестицій, інвестують у зрілі компанії, що потребують масштабування чи реструктуризації. Об'єкти ринку, включаючи акції, боргові зобов'язання та фонди активів, мають різні характеристики, що впливають на їх привабливість. Акції та частки власності забезпечують право на частину прибутку, але супроводжуються вищим ризиком, тоді як боргові інструменти гарантують фіксований дохід. Фонди активів дозволяють диверсифікувати ризики, що особливо важливо в умовах економічної нестабільності. У 2025 році зростання попиту на гібридні інструменти, такі як конвертовані облігації, відобразить прагнення інвесторів до балансу між доходністю та безпекою [54]. В Україні взаємодія суб'єктів і об'єктів ускладнена обмеженою ліквідністю активів і недостатньою розвиненістю фінансової інфраструктури. Локальні індустріальні холдинги, відіграють провідну роль у фінансуванні національних компаній, тоді як міжнародні фонди зосереджуються на

експортно-орієнтованих секторах. Краудфандингові платформи мають обмежений вплив, але їхня роль може зрости завдяки цифровізації та залученню роздрібних інвесторів [7].

Основними викликами для ринку приватного капіталу є зростання процентних ставок, геополітична нестабільність і посилення регуляторного тиску. У розвинених економіках регулятори дедалі частіше вимагають прозорості від фондів, що підвищує операційні витрати. В Україні ключовими перешкодами залишаються воєнні ризики, недостатня прозорість бізнесу та слабка судова система, що стримують залучення іноземного капіталу. Водночас ці виклики створюють можливості для інвесторів, готових приймати вищі ризики в обмін на потенційну доходність [68]. Перспективи розвитку ринку у 2025 році пов'язані зі зростанням попиту на альтернативні інвестиції, зумовленим низькою доходністю традиційних активів, таких як облігації. Технологічні інновації, зокрема штучний інтелект та блокчейн, створюють нові можливості для інвестування та управління портфелями. У контексті України післявоєнне відновлення може стати каталізатором залучення капіталу в інфраструктуру, агросектор і технології, за умови впровадження регуляторних реформ і зниження ризиків [60]. Кон'юнктура ринку приватного капіталу у 2025 році відображає баланс між можливостями та викликами, де глобальне зростання підтримується попитом на технологічні та сталі інвестиції, а в Україні розвиток залежить від стабілізації економічного та регуляторного середовища. Взаємодія суб'єктів і об'єктів формує систему, що сприяє перерозподілу капіталу та створенню вартості, роблячи приватний капітал ключовим інструментом економічного розвитку в умовах глобальних трансформацій.

1.3. Основні чинники ринку приватного капіталу

Ринок приватного капіталу формується під впливом низки чинників, які визначають його кон'юнктуру, динаміку та інвестиційну привабливість. Ці чинники охоплюють економічні, регуляторні, технологічні, соціальні та геополітичні аспекти, які взаємодіють, створюючи як можливості, так і виклики для інвесторів. Економічні цикли відіграють ключову роль у функціонуванні ринку приватного капіталу, оскільки його продуктивність тісно пов'язана із загальними економічними трендами. У періоди економічного зростання попит на капітал для розширення компаній зростає, що стимулює інвестиційну активність фондів приватного капіталу. Компанії на етапі масштабування чи виходу на нові ринки потребують значних фінансових ресурсів, що сприяє залученню приватного капіталу для фінансування стратегічного розвитку. Водночас у періоди економічного спаду інвестиційна активність може знижуватися, а фокус зміщується на проблемні активи чи реструктуризацію компаній, що дозволяє інвесторам отримувати вигоду від недооцінених активів. Наприклад, глобальні економічні виклики, такі як інфляція та підвищення процентних ставок, призводять до зменшення обсягів угод у сегменті викупу з кредитним плечем, але відкрили можливості для інвестування в компанії, що потребують реорганізації [63].

Процентні ставки є ще одним важливим чинником, що впливає на ринок приватного капіталу. Низькі процентні ставки, характерні для періодів економічного стимулювання, знижують вартість боргового фінансування, що полегшує укладання угод із високим рівнем боргу, таких як викупи з кредитним плечем. Це сприяє зростанню активності фондів, які використовують боргові інструменти для підвищення доходності. Однак підвищення процентних ставок, ускладнює доступ до дешевого фінансування, що змушує інвесторів переглядати стратегії та зосереджуватися на секторах із високою маржею прибутку, як в технологічному секторі [64]. В Україні високі

процентні ставки та обмежений доступ до банківського кредитування роблять приватний капітал привабливою альтернативою, хоча воєнні ризики знижують загальну інвестиційну активність [56].

Настрої інвесторів та їхня схильність до ризику також суттєво впливають на потоки капіталу в приватний капітал. У періоди економічної стабільності інвестори, зокрема інституційні, демонструють більшу готовність вкладати кошти в ризиковані активи, що сприяє зростанню обсягів угод. У країнах із перехідною економікою, таких як Україна, настрої інвесторів залишаються обережними через геополітичну нестабільність і регуляторні бар'єри, що обмежують приплив іноземного капіталу. Проте перспективи післявоєнного відновлення можуть підвищити інтерес до інвестицій у сектори з експортним потенціалом [60]. Регуляторне середовище відіграє вирішальну роль у формуванні привабливості ринку. У розвинених економіках прозоре законодавство, податкові стимули та захист прав інвесторів сприяють залученню капіталу, тоді як в Україні регуляторні обмеження, такі як валютний контроль чи недостатня прозорість судової системи, стримують розвиток ринку. Реформи, спрямовані на гармонізацію законодавства з європейськими стандартами, можуть значно покращити інвестиційний клімат, що є критично важливим для зростання ринку приватного капіталу [60].

Технологічні інновації створюють нові можливості для ринку приватного капіталу, змінюючи як підходи до інвестування, так і вибору портфельних компаній. Зростання інтересу до стартапів у сферах фінансових технологій, штучного інтелекту та охорони здоров'я відображає глобальний попит на інноваційні рішення. Фонди, подібні до CVC Capital Partners, дедалі частіше інвестують у компанії, що розробляють передові технології, які мають потенціал для трансформації ринків. У 2025 році прогнозується зростання інвестицій у стартапи, що використовують технології штучного інтелекту та блокчейн, а також у компанії, що сприяють цифровій трансформації традиційних секторів, таких як логістика чи агропромисловий комплекс [61]. В Україні технологічний сектор залишається одним із найбільш привабливих

для фондів прямих інвестицій та венчурних фондів, завдяки високому експортному потенціалу та наявності кваліфікованих кадрів [7].

Геополітична стабільність є ключовим чинником, що впливає на інвестиційні рішення. У регіонах із передбачуваним політичним середовищем, таких як Західна Європа чи США, приватний капітал процвітає завдяки впевненості інвесторів у стабільності ринків. Натомість геополітична нестабільність, як в Україні через воєнні дії, підвищує премії за ризик і знижує привабливість ринку для іноземних інвесторів. Проте в перспективі післявоєнне відновлення може створити сприятливі умови для залучення капіталу, особливо в інфраструктурні проекти та сектори з високим потенціалом зростання [56]. Доступ до ліквідності також визначає активність на ринку приватного капіталу. Високий рівень ліквідності, забезпечений інституційними інвесторами чи банківським сектором, сприяє укладанню угод і залученню нових учасників ринку. У розвинених економіках доступ до капіталу через фонди, забезпечує стабільне фінансування, тоді як в Україні обмежена ліквідність через воєнні ризики, що стримує інвестиційну активність [8].

Динаміка та прибутковість ринку приватного капіталу визначаються не лише рівнем конкуренції в окремих секторах, а й балансом між ризиком та потенційною доходністю. У нішевих галузях, наприклад, відновлювальній енергетиці чи окремих технологічних сегментах – нижча конкуренція дає інвесторам змогу отримувати вищі прибутки завдяки унікальності продукту чи технології та меншому тиску на ціноутворення.

Натомість у висококонкурентних секторах, таких як виробництво споживчих товарів чи рітейл, фонди зіштовхуються з тиском на маржу та швидким зростанням вартості активів. Тут злиття та поглинання є поширеним інструментом для збільшення ринкової частки та оптимізації витрат, але високі ціни на цільові компанії та інтенсивна боротьба за активи можуть знижувати загальну інвестиційну привабливість угод [65].

Крім внутрішньогалузевих факторів, значний вплив на приватний капітал мають зовнішні шоки – природні катастрофи, пандемії, війни чи технологічні збої. Такі події водночас створюють і ризики, і нові можливості. Пандемія COVID-19 у 2020 році стимулювала інвестиції в медичні технології та цифрові сервіси, а воєнні дії в Україні знизили загальну інвестиційну активність, проте відкрили перспективи фінансування проєктів із відновлення інфраструктури [68].

Чутки та ринкові очікування також відіграють важливу роль у формуванні кон'юнктури. Інформація про потенційні злиття, поглинання чи зміни в управлінні компаній може викликати значні коливання в ціні активів і вплинути на рішення інвесторів. У 2025 році ринкові очікування щодо зростання технологічного сектору та зеленої енергетики сприятимуть припливу капіталу в ці галузі, тоді як невизначеність щодо геополітичних подій може стримувати інвестиції в ризиковані регіони [63]. Економічний і політичний інтерес, що формується через державну політику, також впливає на ринок приватного капіталу. Уряди, які підтримують екологічні ініціативи чи інноваційні технології через податкові пільги чи субсидії, створюють сприятливі умови для інвестицій. В Україні політичні реформи, спрямовані на підтримку післявоєнного відновлення, можуть стимулювати залучення приватного капіталу в інфраструктуру та технології, тоді як нестабільність політичного ландшафту може створювати додаткові ризики [60].

У глобальному масштабі ринок приватного капіталу у 2025 році демонструватиме адаптацію до нових економічних реалій. У розвинених економіках інституційні інвестори продовжуватимуть спрямовувати кошти в сектори з високим потенціалом, тоді як в Україні ключовим завданням залишатиметься створення сприятливого інвестиційного клімату через реформи та зниження ризиків. Технологічні інновації, такі як цифрові платформи та аналітика великих даних, сприятимуть підвищенню ефективності інвестиційних процесів, тоді як зростання уваги до ESG-критеріїв формуватиме нові стандарти для вибору портфельних компаній [59].

Взаємодія економічних, регуляторних, технологічних, соціальних і геополітичних чинників створює складну систему, що визначає кон'юнктуру ринку приватного капіталу та його здатність адаптуватися до мінливих умов. Економічні цикли, які відображають періоди зростання чи спаду, продовжують впливати на стратегії інвесторів. У періоди економічної експансії, характерної для розвинених ринків у 2021–2022 роках, приватний капітал активно фінансував компанії, що прагнули масштабування, зокрема в технологічних секторах. Однак економічні спади які можуть бути спричинені інфляційним тиском і підвищенням процентних ставок, змушують інвесторів переорієнтовуватися на активи з нижчим ризиком або компанії, що потребують реструктуризації. В Україні економічні цикли ускладнені воєнними діями, що знижують загальну інвестиційну активність, але створюють потенціал для фінансування секторів із високим експортним потенціалом, у перспективі післявоєнного відновлення [56].

Настрої інвесторів та схильність до ризику формуються під впливом економічних і геополітичних умов. У стабільних ринках, таких як США чи Західна Європа, інституційні інвестори, включаючи пенсійні фонди, демонструють готовність вкладати кошти в приватний капітал, що забезпечує стабільний приплив капіталу до фондів, подібних до Blackstone. У 2025 році зростання інтересу до альтернативних інвестицій зумовлене низькою кореляцією з традиційними активами, такими як облігації та акції, що надає можливості в диверсифікації та сприятиме розширенню ринку приватного капіталу. У країнах із перехідною економікою настрої інвесторів залишаються обережними через невизначеність, але перспективи післявоєнного відновлення в Україні можуть підвищити інтерес до інвестицій у сектори з високим потенціалом, такі як зелена енергетика чи технології. Для цього необхідне створення прозорих умов і механізмів страхування ризиків, що залежать від регуляторних реформ [60].

Регуляторне середовище відіграє двояку роль, створюючи як можливості, так і бар'єри для ринку приватного капіталу. У розвинених економіках прозоре

законодавство та податкові стимули сприяють залученню капіталу, тоді як посилення регуляторного тиску, наприклад вимоги до прозорості фондів, може підвищити операційні витрати. У країнах із перехідною економікою, таких як Україна, регуляторні обмеження, включаючи валютний контроль і недостатню прозорість судової системи, стримують приплив іноземного капіталу. Гармонізація законодавства з європейськими стандартами, зокрема в контексті інтеграції до ЄС, може значно покращити інвестиційний клімат, залучаючи фонди, подібні до Horizon Capital, до фінансування середнього бізнесу [8]. У 2025 році регуляторні реформи в Україні, спрямовані на спрощення репатріації капіталу та захист прав інвесторів, можуть стати ключовим чинником для зростання ринку [60].

Технологічні інновації продовжують трансформувати ринок приватного капіталу, змінюючи як інвестиційні стратегії, так і вибір портфельних компаній. Зростання попиту на технологічні стартапи, зокрема в галузях штучного інтелекту, кібербезпеки та фінансових технологій, відображає глобальні тенденції цифровізації. Венчурні фонди, активно інвестують у компанії, що розробляють інноваційні рішення, які мають потенціал для масштабування. У 2025 році технології блокчейн, що використовуються для токенизації активів, підвищать ліквідність приватного капіталу, дозволяючи роздрібним інвесторам брати участь у фінансуванні. Аналітика великих даних і штучний інтелект також сприяють підвищенню точності оцінки інвестиційних можливостей, що є особливо актуальним для ринків із високою невизначеністю, таких як Україна [61]. У глобальному масштабі фонди, подібні до CVC Capital Partners, продовжуватимуть спрямовувати ресурси в технологічні сектори, тоді як в Україні ІТ-сегмент залишатиметься привабливим завдяки кваліфікованим кадрам і експортному потенціалу [7].

У регіонах із передбачуваним політичним середовищем приватний капітал процвітає завдяки впевненості інвесторів у довгостроковій стабільності. У 2025 році геополітична нестабільність, зокрема в Східній Європі, продовжуватиме впливати на ринки країн із перехідною економікою,

включаючи Україну, де воєнні дії підвищують премії за ризик. Проте перспективи післявоєнного відновлення, підкріплені міжнародною фінансовою підтримкою, можуть стимулювати інвестиції. Фонди, відіграватимуть ключову роль у фінансуванні компаній із високим потенціалом зростання, але їхня активність залежатиме від зниження ризиків і створення сприятливого інвестиційного клімату [8]. Доступ до ліквідності, забезпечений інституційними інвесторами чи банківським сектором, також впливає на ринок. У розвинених економіках високий рівень ліквідності підтримує активність фондів, тоді як в Україні обмежена ліквідність через економічні та воєнні виклики стримує укладання угод [64].

Форс-мажорні обставини, такі як природні катастрофи чи глобальні економічні потрясіння, створюють як ризики, так і можливості. Наприклад, воєнні дії в Україні знизили інвестиційну активність, але відкрили перспективи для фінансування відновлення інфраструктури, тоді як глобальні кризи, подібні до пандемії 2020 року, стимулювали інвестиції в медичні технології та цифрові платформи [68].

Економічний і політичний інтерес, що формується через державну політику, також впливає на ринок. Уряди, які підтримують екологічні ініціативи чи інноваційні технології через податкові пільги, створюють сприятливі умови для інвестицій. В Україні політичні реформи, спрямовані на підтримку післявоєнного відновлення, можуть залучити приватний капітал у ключові сектори, тоді як політична нестабільність створює додаткові ризики [60].

1.4. Характерні особливості ринку приватного капіталу

Ринок приватного капіталу характеризується унікальними особливостями, які визначають його функціонування, відрізняють від публічних ринків і впливають на інвестиційні рішення. Ці характеристики формують динаміку ринку, його привабливість для інвесторів і потенційні ризики, пов'язані з інвестуванням. Однією з ключових особливостей ринку є його *низька ліквідність* порівняно з фінансовими інструментами, які котируються на публічних ринках. Інвестиції в приватний капітал, включаючи венчурне фінансування чи викупи компаній, вимагають довгострокових зобов'язань, оскільки активи не можуть бути швидко реалізовані. Фонди прямих інвестицій на кшталт Blackstone чи KKR, зазвичай утримують інвестиції протягом 5–10 років, що обмежує їхню здатність оперативно вийти з позицій, але компенсується потенційно високою доходністю, зумовленою вищим профілем ризику. Ця неліквідність вимагає ретельного аналізу перед інвестуванням, оскільки доходи реалізуються лише через 5-10 років, через стратегії *exit* (виходу з інвестиції), такі як первинне публічне розміщення акцій (IPO) чи продаж компанії стратегічному інвестору чи ж іншому фонду прямих інвестицій [63].

Високий профіль ризику та доходності є ще однією визначальною характеристикою ринку приватного капіталу. Порівняно з традиційними активами, такими як акції чи облігації на публічних ринках, приватний капітал пропонує вищу потенційну доходність, але супроводжується значними ризиками, пов'язаними з відсутністю прозорості, волатильністю ринків і непередбачуваністю зростання компаній, особливо стартапів чи малих і середніх підприємств. У 2025 році ця особливість залишається актуальною, оскільки інвестори, спрямовують кошти в сектори з високим потенціалом, де невизначеність компенсується можливістю значних прибутків [65]. В Україні високий ризик, зумовлений воєнними діями та економічною нестабільністю,

стримує інвестиційну активність, але такі сектори, як інформаційні технології, залишаються привабливими завдяки експортному потенціалу та стабільному попиту [7].

Акцент на *зростанні та створенні вартості* є центральним елементом ринку приватного капіталу. Інвестори не лише надають фінансування, але й активно сприяють підвищенню ефективності портфельних компаній через стратегічні зміни, оптимізацію операцій чи фінансову реструктуризацію. На відміну від публічних ринків, де фокус часто зосереджений на короткострокових коливаннях акцій, приватний капітал орієнтований на довгострокову перспективу, що дозволяє фондам, створювати додаткову цінність шляхом модернізації бізнес-моделей чи виходу на нові ринки. У 2025 році ця характеристика набуває особливого значення в контексті зростання попиту на інноваційні рішення, зокрема в технологічному секторі, де компанії потребують значних інвестицій для масштабування [61]. В Україні фонди, такі як Horizon Capital, використовують цей підхід, інвестуючи в компанії з високим потенціалом зростання, як-от у сфері ІТ, що сприяє розвитку економіки в умовах обмежених ресурсів [8].

Обмежений регуляторний нагляд є ще однією особливістю, що відрізняє ринок приватного капіталу від публічних ринків. Менш жорсткий контроль дозволяє інвесторам гнучко структурувати угоди, адаптуючи їх до специфічних потреб і рівнів ризику. Однак це також підвищує важливість ретельної перевірки (*due diligence*), оскільки інвестори покладаються на власні механізми управління ризиками. У розвинених економіках, таких як США чи Західна Європа, обмежений нагляд компенсується розвинутою інституційною інфраструктурою, тоді як в Україні недостатня прозорість регуляторного середовища створює додаткові виклики для інвесторів, що вимагає від фондів, глибокого аналізу ризиків та компаній [60]. У 2025 році зростання регуляторного тиску в розвинених країнах, спрямованого на підвищення прозорості фондів, може ускладнити операційну діяльність, але в Україні

реформи, спрямовані на гармонізацію законодавства з європейськими стандартами, сприятимуть залученню капіталу [56].

Гнучкість у структуруванні угод є важливою характеристикою, що дозволяє інвесторам адаптувати інвестиційні інструменти до своїх цілей. Приватний капітал пропонує широкий спектр фінансових рішень, включаючи конвертований борг, мезонінне фінансування чи гібридні інструменти, які поєднують риси акціонерного та боргового капіталу. Ця гнучкість сприяє інноваційним підходам до фінансування, дозволяючи фондам, домовлятися про умови, що відповідають їхнім очікуванням щодо доходності та ризиків. У 2025 році мезонінне фінансування може набирати популярності в країнах із перехідною економікою, де компанії шукають альтернативи традиційному банківському кредитуванню, яке обмежене високими процентними ставками та вимогами до застави або ж для тих хто вже закредитований, але не можуть рефінансувати свій борг [66].

Залежність від економічних циклів впливає на ефективність ринку приватного капіталу. У періоди економічного зростання, приплив капіталу до фондів приватного капіталу зростає завдяки впевненості інвесторів і доступу до дешевого фінансування. У періоди спаду кількість угод зменшується, а періоди утримання активів подовжуються, що вимагає від інвесторів більш консервативних стратегій. В Україні економічні цикли ускладнені воєнними ризиками, що знижують інвестиційну активність, але перспективи післявоєнного відновлення можуть стимулювати приплив капіталу в інфраструктуру та технології [56]. Довгострокова інвестиційна стратегія є ключовою характеристикою, що відрізняє приватний капітал від публічних ринків. Фонди прямих інвестицій орієнтовані на періоди утримання від 5 до 10 років, що дозволяє зосереджуватися на створенні вартості, а не на короткострокових ринкових коливаннях [63].

Активне управління портфельними компаніями є ще однією особливістю, що забезпечує переваги приватного капіталу. Інвестори беруть активну участь у стратегічному плануванні, оптимізації операцій і впровадженні інновацій,

що дозволяє підвищувати ефективність компаній і створювати додаткову цінність. Наприклад, фонди, подібні до CVC Capital Partners, активно впливають на управління портфельними компаніями, що відрізняє їх від пасивних інвесторів на публічних ринках [65]. В Україні цей підхід застосовується фондами, такими як Horizon Capital, які підтримують зростання компаній переважно у технологічному секторі [8]. Стратегії *exit* (виходу з інвестицій), такі як IPO, продаж компанії чи вторинний викуп, є критично важливими для доходності фонду та повернення бажаних прибутків інвесторам. У 2025 році ринкові умови, як геополітична нестабільність, впливатимуть на вибір стратегій *exit* (виходу з інвестиції), що вимагає від інвесторів гнучкості та адаптивності [68].

Ці характерні особливості формують унікальну природу ринку приватного капіталу, роблячи його привабливим для інвесторів, готових приймати вищі ризики в обмін на потенційну доходність. У 2025 році зростання уваги до технологій, ESG-критеріїв і гнучких фінансових інструментів посилюватиме значення цих характеристик, тоді як в Україні ключовим завданням залишатиметься створення сприятливого інвестиційного клімату для залучення капіталу [60].

Низька ліквідність ринку приватного капіталу залишається однією з його визначальних рис, що впливає на стратегії інвесторів і структуру угод. На відміну від публічних ринків, де активи можна швидко реалізувати, інвестиції в приватний капітал, такі як венчурне фінансування чи викупи компаній, вимагають довгострокових зобов'язань, що ускладнює швидкий вихід із позицій. Фонди, подібні до Blackstone чи KKR, зазвичай утримують активи протягом 5–10 років, що забезпечує можливість створення значної вартості, але обмежує гнучкість інвесторів у реагуванні на короткострокові ринкові зміни. Низька ліквідність компенсується високою потенційною доходністю, особливо в секторах із швидким зростанням. В Україні низька ліквідність ринку приватного капіталу посилюється обмеженою розвиненістю фінансової інфраструктури та воєнними ризиками, що змушує інвесторів, фокусуватися

на експортно-орієнтованих секторах, де стабільний дохід у іноземній валюті знижує ризики [8]. Водночас цифрові платформи та технології блокчейн, які дозволяють токенизацію активів, у 2025 році можуть частково підвищити ліквідність, спрощуючи доступ до приватного капіталу для роздрібних інвесторів [61].

Високий профіль ризику та доходності продовжує формувати привабливість ринку приватного капіталу. Порівняно з традиційними активами, такими як акції чи облігації, приватний капітал пропонує вищі потенційні прибутки, але супроводжується значними ризиками через непередбачуваність розвитку компаній, особливо стартапів, і відсутність прозорості в управлінні. У глобальному масштабі фонди, інвестують у сектори з високим потенціалом, такі як штучний інтелект, де високі ризики компенсуються можливістю значного зростання вартості. В Україні високий ризик, зумовлений економічною нестабільністю та воєнними діями, обмежує приплив іноземного капіталу, але сектори, такі як інформаційні технології, залишаються привабливими завдяки стабільному попиту на глобальних ринках. У 2025 році зростання уваги до ESG-критеріїв, може дещо знизити ризики шляхом вибору компаній із більш стійкими бізнес-моделями, що особливо актуально для розвинених економік [59].

Створення вартості через активне управління є ключовою характеристикою, що відрізняє приватний капітал від інших форм інвестування. Інвестори не лише надають капітал, але й беруть активну участь у стратегічному розвитку портфельних компаній, впроваджуючи сучасні управлінські практики, оптимізуючи операційні процеси чи реструктуруючи бізнес-моделі. Фонди активно впливають на управління компаніями, що дозволяє підвищувати їхню конкурентоспроможність і ринкову вартість. Ця характерна особливість набуває особливого значення в контексті цифрової трансформації, коли компанії, що отримують інвестиції, потребують технологічної модернізації для збереження конкурентних переваг [8].

Обмежений регуляторний нагляд надає приватному капіталу гнучкість у структуруванні угод, але підвищує вимоги до ретельної перевірки ризиків. У розвинених економіках менш жорсткий контроль компенсується розвинутою інституційною інфраструктурою, що забезпечує захист прав інвесторів. У 2025 році зростання регуляторного тиску, спрямованого на підвищення прозорості фондів, може збільшити операційні витрати, але водночас сприятиме довірі інвесторів. В Україні недостатня прозорість регуляторного середовища та слабка судова система створюють додаткові виклики, що вимагає від інвесторів, глибокого аналізу ризиків перед укладанням угод [60]. Реформи, спрямовані на гармонізацію законодавства з європейськими стандартами, можуть покращити інвестиційний клімат, залучаючи більше капіталу в країну [56].

Гнучкість у структуруванні угод дозволяє інвесторам адаптувати фінансові інструменти до своїх цілей і рівнів ризику. Мезонінне фінансування, конвертований борг і гібридні інструменти стають дедалі популярнішими, особливо в умовах зростання процентних ставок, що ускладнює доступ до традиційного боргового фінансування. Гнучкість сприятиме розвитку ринку приватного капіталу в країнах із перехідною економікою, таких як Україна, де компанії шукають альтернативи банківським кредитам. Фонди, використовують ці інструменти для балансування доходності та ризиків, що дозволяє створювати інноваційні фінансові рішення [66]. Концентрація в секторах із високим потенціалом зростання, продовжує визначати напрямки інвестування.

Залежність від економічних циклів впливає на динаміку ринку приватного капіталу. У періоди економічного зростання приплив капіталу до фондів зростає, що сприяє активності угод. У періоди спаду, інвестори стають більш обережними, подовжуючи періоди утримання активів. В Україні економічні цикли ускладнені воєнними ризиками, але перспективи післявоєнного відновлення можуть стимулювати інвестиції в інфраструктуру та технології [56]. Довгострокова інвестиційна стратегія, характерна для

приватного капіталу, дозволяє інвесторам, зосереджуватися на створенні вартості протягом тривалого періоду, що відрізняє їх від інвесторів на публічних ринках, які реагують на короткострокові коливання [63].

Активне управління портфельними компаніями забезпечує приватному капіталу конкурентну перевагу. Інвестори беруть участь у стратегічному плануванні, впровадженні інновацій і оптимізації бізнес-процесів, що дозволяє підвищувати ринкову вартість компаній. Цей підхід залишатиметься ключовим, особливо в технологічному секторі, де швидка адаптація до ринкових змін є критично важливою. В Україні фонди використовують активне управління для підтримки компаній у секторах із високим експортним потенціалом, сприяючи економічному зростанню [8]. Стратегії *exit* (виходу з інвестиції), такі як IPO чи продаж компанії, є вирішальними для реалізації прибутків. Успішність цих стратегій залежить від ринкових умов, включаючи процентні ставки та геополітичну стабільність. В Україні стратегії *exit* (виходу з інвестиції) ускладнені низькою ліквідністю та воєнними ризиками, але післявоєнне відновлення може створити нові можливості для реалізації інвестицій [60].

У розвинених економіках інституційні інвестори спрямовуватимуть кошти в сектори з високим потенціалом. Технологічні інновації, такі як цифрові платформи та аналітика великих даних, підвищуватимуть ефективність інвестиційних процесів, а зростання уваги до ESG-критеріїв формуватиме нові стандарти для вибору портфельних компаній, що підкреслює стратегічну важливість ринку приватного капіталу в сучасних економічних умовах [59].

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ КОН'ЮКТУРИ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ

2.1. Привабливість інвестування у фонди приватного капіталу

Інвестування в фонди приватного капіталу стає все більш популярним серед інвесторів, які прагнуть отримати високу дохідність та диверсифікувати свої портфелі, першочергово за рахунок низької кореляції з традиційними активами. Кореляція з акціями S&P 500 та US Buyout складає 0,103, S&P 500 та Венчурні інвестиції (US Venture Capital) 0.077, Кореляція з державними облігаціями США та Приватні інвестиції (US Buyout) складає 0,292, облігаціями та Венчурні інвестиції (US Venture Capital) 0.337 (табл. 2.1)

Таблиця 2.1 – Кореляційна матриця фінансових класів активів

	S&P 500	MSCI Emerging Markets	JPM US Government Bonds	FTSE EPRA/NAREIT	S&P GSCI Commodity	HFRI Fund of Funds	US Buyout	US Venture Capital
S&P 500	1							
MSCI Emerging Markets	0.275	1						
JPM US Government Bonds	-0.183	-0.044	1					
FTSE EPRA/NAREIT	0.648	0.153	-0.067	1				
S&P GSCI Commodity	0.305	-0.02	-0.102	0.189	1			
HFRI Fund of Funds	0.157	0.172	-0.176	0.161	0.184	1		
US Buyout	0.103	0.292	-0.241	-0.061	-0.082	0.088	1	
US Venture Capital	0.077	0.337	-0.144	-0.127	-0.043	0.049	0.72	1

Джерело: [13]

Графік (рис. 2.1) наочно демонструє розподіл чистої внутрішньої норми прибутковості (Net IRR) для різних типів приватних інвестицій: венчурних, капітал зростання, викупу та вторинних.

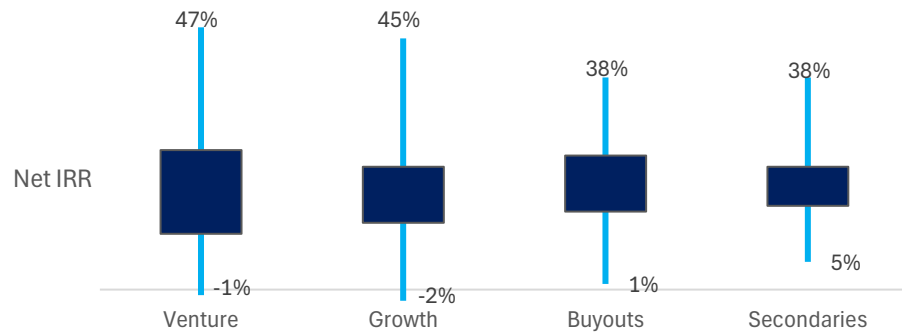


Рисунок 2.1 – Розподіл дохідності різних типів приватного капіталу.

Джерело: [14]

Дохідність приватних інвестицій варіюється в широкому діапазоні, навіть у межах одного типу інвестицій. Це свідчить про високий рівень ризику, пов'язаний з такими інвестиціями.

Венчурні інвестиції мають найширший діапазон дохідності. Це пов'язано з високим рівнем ризику, тобто інвестуванням у нові, нестабільні компанії. Однак, успішні венчурні інвестиції можуть принести надзвичайно високу дохідність до 47%.

Інвестиції в зростання демонструють дещо більш стабільну дохідність, ніж венчурні, але з нижчою медіаною, максимальна дохідність 45%, мінімальна -2%. Це пов'язано з тим, що компанії, вже досягли певного рівня зрілості.

Викупи та вторинні інвестиції, обидва ці типи інвестицій демонструють найнижчу максимальну дохідність (38%), але мінімальна дохідність (1% та 5% відповідно) є вже позитивною, що вказує на менший ризик. Це пов'язано з тим, що компанії, які є предметом викупу, вже мають доведену бізнес-модель, а вторинні інвестиції часто здійснюються в більш зрілі фонди.

Чим більший розмір чека, тим, як правило, нижча очікувана дохідність. Це пов'язано з тим, що великі інвестиції зазвичай здійснюються в більш зрілі компанії, які пропонують нижчий потенціал зростання.

Також було проведено 10000 симуляцій дохідності індексу фондів приватних інвестицій, які входять до індексу S&P 500, з використанням

нормального розподілу. Метою цього дослідження було оцінити середню місячну та річну дохідність, а також ступінь варіативності доходності за допомогою стандартного відхилення.

Основні результати дослідження (рис. 2.2):

- 1) **Середня місячна дохідність:** За результатами моделювання, середня місячна дохідність індексу склала **1.37%**. Це значення може служити основою для очікувань щодо середнього доходу інвесторів на щомісячній основі.
- 2) **Середня річна дохідність:** Середня річна дохідність за результатами симуляцій дорівнює **17.7%**. Це дозволяє стверджувати, що інвестори можуть очікувати середній річний дохід на рівні 17.7% за умови дотримання вихідних параметрів, закладених у симуляційну модель.
- 3) **Стандартне відхилення:** Стандартне відхилення доходності в рамках дослідження склало **6.4%**. Це значення характеризує ступінь варіативності доходності індексу та вказує на можливий рівень ризику інвестицій в фонди приватних інвестицій, представлені у складі S&P 500.

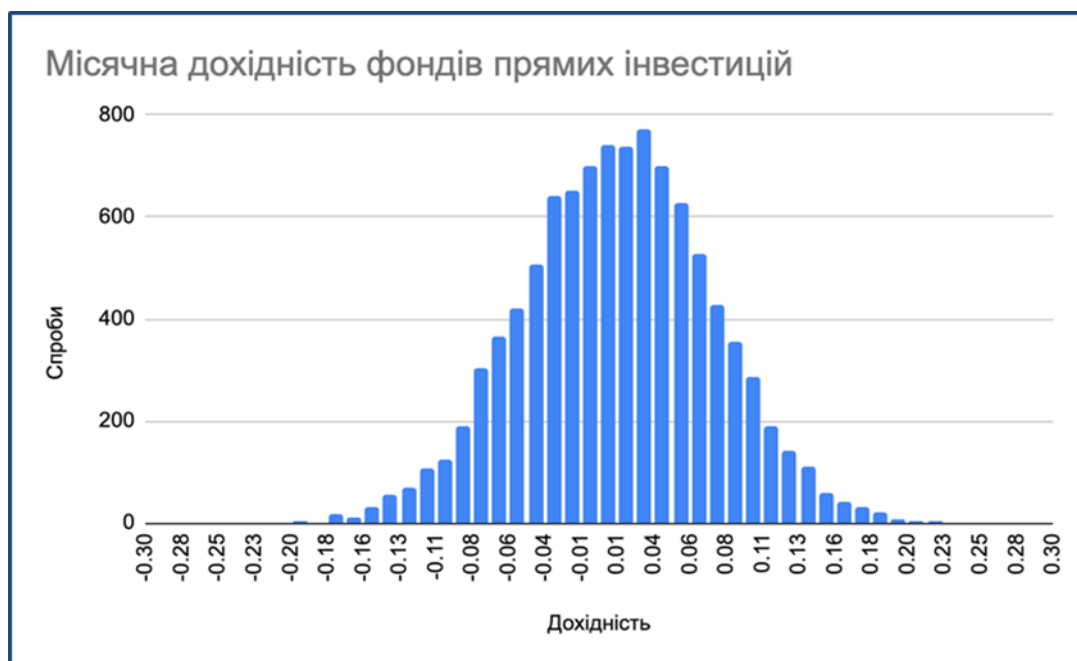


Рисунок 2.2 – Симуляція Монте-Карло місячна дохідність фондів прямих інвестицій

Джерело: створено на основі даних [16]

Дослідження фондів, таких як звіт від Schroders Capital, показують, що малі та середні фонди приватного капіталу перевершують за дохідністю великі фонди. Малі та середні фонди продемонстрували вищі показники чистої внутрішньої норми рентабельності (IRR) і загального значення капіталу (TVPI) в різних економічних умовах.

В час рецесії і криз (наприклад, фінансової кризи 2007-2009 років та кризи доткомів на початку 2000-х) малі та середні фонди показали себе більш стійкими, ніж великі фонди, що робить їх привабливими для довгострокових інвесторів, які прагнуть мінімізувати ризики.

Малі і середні компанії, які є цільовими об'єктами для приватного капіталу, зазвичай оцінюються на рівні менших EV/EBITDA мультиплікаторів порівняно з великими угодами. Це означає меншу вартість придбання та потенційно вищу прибутковість для інвесторів.

Фонди, що спеціалізуються на таких угодах, часто мають доступ до обмеженого ринку, де угоди укладаються через прямі знайомства або інші непублічні канали, що знижує конкуренцію та підвищує шанси на вигідну ціну придбання.

Малі та середні фонди складають основну частину ринку приватного капіталу всіх фондів на ринку і угод, що робить їх невід'ємною частиною інвестиційного ландшафту.

Завдяки високому потенціалу до операційного зростання та оптимізації, компанії з малих і середніх фондів можуть легко інтегруватися у більші платформи або залучати більших гравців для поглинання.

Це забезпечує так звані «*tuck-in investments*», де стратегічний інвестор може приєднати меншу компанію до своєї структури, підвищуючи цінність для кінцевих акціонерів.

Розвиток цифрових платформ та нововведення, такі як європейська структура фондів довгострокових інвестицій (ELTIF), дозволяють ширшому колу інвесторів отримати доступ до приватних ринків капіталу.

Це відображає зростаючу популярність приватних ринків та дозволяє індивідуальним інвесторам брати участь у цих інструментах за нижчими порогами, підвищуючи їхню привабливість для інвесторів, які шукають диверсифікації та стабільних доходів. Інвестування у фонди приватного капіталу набуває дедалі більшої популярності серед інвесторів, які прагнуть отримати високу дохідність і диверсифікувати свої портфелі за рахунок низької кореляції з традиційними активами. Аналіз кореляційної матриці фінансових класів активів показує, що кореляція між акціями S&P 500 та інвестиціями у викупи (US Buyout) становить 0,103, а з венчурними інвестиціями (US Venture Capital) - 0,077. Кореляція з державними облігаціями США та викупамі дорівнює 0,292, а з венчурними інвестиціями - 0,337 [13]. Така низька кореляція робить приватний капітал привабливим інструментом для зниження загального ризику портфеля, оскільки його динаміка слабо залежить від коливань публічних ринків. У глобальному контексті ця характеристика сприяє залученню інституційних інвесторів, таких як пенсійні фонди, які прагнуть стабільності в умовах економічної невизначеності. В Україні низька кореляція з традиційними активами також підвищує інтерес до приватного капіталу, хоча воєнні ризики та обмежена ліквідність стримують його розвиток [7].

Дохідність приватного капіталу варіюється в широкому діапазоні, що відображає високий рівень ризику, пов'язаний із такими інвестиціями. Венчурні інвестиції, які зосереджені на молодих і нестабільних компаніях, демонструють найширший діапазон дохідності, досягаючи максимуму в 47%, але супроводжуються значними ризиками через непередбачуваність розвитку стартапів. Інвестиції в компанії на етапі зростання характеризуються більш стабільною дохідністю, з максимальним показником 45% і мінімальним -2%, що пояснюється вищим рівнем зрілості таких компаній. Викупи та вторинні інвестиції мають нижчу максимальну дохідність, до 38%, але їхня мінімальна дохідність залишається позитивною (1% для викупів і 5% для вторинних інвестицій), що вказує на менший ризик завдяки доведеним бізнес-моделям і

стабільності зрілих фондів [14]. В Україні венчурні інвестиції в ІТ-сектор, підтримувані фондами, демонструють високий потенціал завдяки експортній орієнтації, хоча воєнні ризики підвищують невизначеність [8].

Розмір інвестицій також впливає на очікувану дохідність. Великі інвестиції, як правило, спрямовуються в більш зрілі компанії з нижчим потенціалом зростання, що призводить до зменшення доходності порівняно з меншими угодами, орієнтованими на молоді компанії. Аналіз розподілу доходності різних типів приватного капіталу підтверджує, що малі та середні фонди, які складають 98% усіх фондів і 94% угод на ринку, мають вищий потенціал доходності завдяки меншим мультиплікаторам EV/EBITDA та нижчій конкуренції за активи [14]. У глобальному масштабі малі та середні фонди, подібні до тих, що спеціалізуються на технологічних стартапах, демонструють вищі показники чистої внутрішньої норми рентабельності (IRR) і загального значення капіталу (TVPI), що робить їх привабливими для інвесторів, які прагнуть високої доходності [69]. В Україні венчурні фонди, такі як TA Ventures, отримують перевагу завдяки доступу до унікальних угод через неpubлічні канали, що знижує конкуренцію та підвищує потенційну прибутковість [7].

Симуляція доходності фондів приватного капіталу, проведена на основі 10000 ітерацій із використанням нормального розподілу, показує середню місячну дохідність на рівні 1,37% і середню річну дохідність 17,7%. Стандартне відхилення доходності становить 6,4%, що відображає значну варіативність і пов'язаний із нею ризик [16]. Ці результати вказують на привабливість приватного капіталу для інвесторів, які готові приймати вищі ризики в обмін на потенційно високу дохідність. У 2025 році ці показники залишатимуться актуальними, особливо для секторів із високим потенціалом, таких як штучний інтелект і зелена енергетика, де фонди, подібні до Bain Capital, активно інвестують [65]. В Україні високий ризик, зумовлений воєнними діями, може стримувати досягнення таких показників, але

перспективи післявоєнного відновлення підвищують інтерес до інвестицій у технології та інфраструктуру [56].

Стійкість малих і середніх фондів у періоди економічних криз, таких як фінансова криза 2007–2009 років чи криза доткомів на початку 2000-х, робить їх особливо привабливими для довгострокових інвесторів. Ці фонди демонструють вищу здатність адаптуватися до несприятливих умов завдяки гнучкості в управлінні та меншій залежності від великих боргових зобов'язань.

Малі та середні компанії, які є об'єктами інвестицій приватного капіталу, оцінюються за нижчими мультиплікаторами EV/EBITDA порівняно з великими угодами, що дозволяє інвесторам отримувати вищу прибутковість при нижчій вартості придбання. Такі угоди часто укладаються через прямі контакти чи неpubлічні канали, що знижує конкуренцію та підвищує шанси на вигідні інвестиції [7].

Можливість інтеграції малих і середніх компаній у більші платформи через так звані tuck-in інвестиції підвищує їхню привабливість. Стратегічні інвестори, які приєднують менші компанії до своїх структур, створюють додаткову цінність для акціонерів, що робить приватний капітал ефективним інструментом для масштабування бізнесу. У глобальному масштабі ця стратегія активно використовується фондами, подібними до CVC Capital Partners, які інвестують у компанії з потенціалом для консолідації [9]. В Україні tuck-in інвестиції можуть набути значення в перспективі післявоєнного відновлення, коли компанії в інфраструктурному чи агропромисловому секторах привертатимуть увагу більших гравців [56].

Розвиток цифрових платформ і нововведень, таких як європейська структура фондів довгострокових інвестицій (ELTIF), розширює доступ до приватного капіталу для роздрібних інвесторів. Ці платформи знижують поріг входу, роблячи ринок більш демократичним і привабливим для тих, хто шукає диверсифікацію та стабільні доходи. У 2025 році цифрові платформи, що використовують технології блокчейн для токенизації активів, сприятимуть

підвищенню ліквідності приватного капіталу, що є особливо актуальним для ринків із обмеженою фінансовою інфраструктурою, таких як Україна [61]. Ця тенденція підвищує привабливість приватного капіталу для ширшого кола інвесторів, включаючи тих, хто раніше не мав доступу до цього сегмента.

У 2025 році привабливість інвестування у фонди приватного капіталу визначатиметься комбінацією високої потенційної доходності, низької кореляції з традиційними активами та можливостей для створення вартості. У глобальному масштабі фонди, подібні до Blackstone чи KKR, продовжуватимуть інвестувати в сектори з високим потенціалом, тоді як в Україні ключовим завданням залишатиметься створення сприятливого інвестиційного клімату через реформи та зниження воєнних ризиків. Технологічні інновації та зростання уваги до ESG-критеріїв формуватимуть нові можливості для інвесторів, які прагнуть балансу між ризиком і доходністю [59].

2.2. Тенденції на ринку приватного капіталу

Графік на рис. 2.3 відображає щорічні інвестиції у приватний капітал у країнах Центральної та Східної Європи (CEE) за період з 2019 по 2022 рік. Польща виділяється як країна з найбільшими інвестиціями у 2021 році, де обсяг досягнув понад 1,200 млн євро. Це суттєве зростання порівняно з іншими роками. Румунія демонструвала пік зростання інвестицій обсягом у 631 млн євро в 2019 році (у 2021 році обсяг інвестицій знизився до 92 млн євро, але в 2022 році відбулося його зростання до 417 млн євро). Чехія зберігає стабільний рівень обсягу інвестицій в діапазоні від 237 до 765 млн євро протягом усіх років. Естонія демонструвала помірне зростання інвестицій до 2021 року з піком на рівні 510 млн, але у 2022 році вони знизилися до 403 млн. Угорщина, Литва, Україна, Сербія, Болгарія, Латвія і Словаччина демонструють

порівняно менші обсяги інвестицій, причому в більшості країн спостерігається спад у 2021-2022 роках. За загальними тенденціями Польща значно виділяється своїм стійким і різким зростанням, особливо в 2021 році, що свідчить про привабливість цієї країни для інвесторів. 2020 рік через пандемію COVID-19 характеризується зменшенням обсягів інвестицій у багатьох країнах, хоча деякі з них, як Естонія, продемонстрували стабільність або навіть деяке зростання. Після значного спаду у 2020 році для деяких країн у 2021 році спостерігалось часткове відновлення, але у 2022 році динаміка була різною. У Польщі спостерігалось сильне зростання, тоді як в інших країнах, таких як Естонія, інвестиції зменшились. Інвестиції значно коливаються від країни до країни, з чітким лідерством Польщі та стабільністю у Чехії, тоді такі країни, як Болгарія чи Латвія, залишаються з незначними інвестиціями.

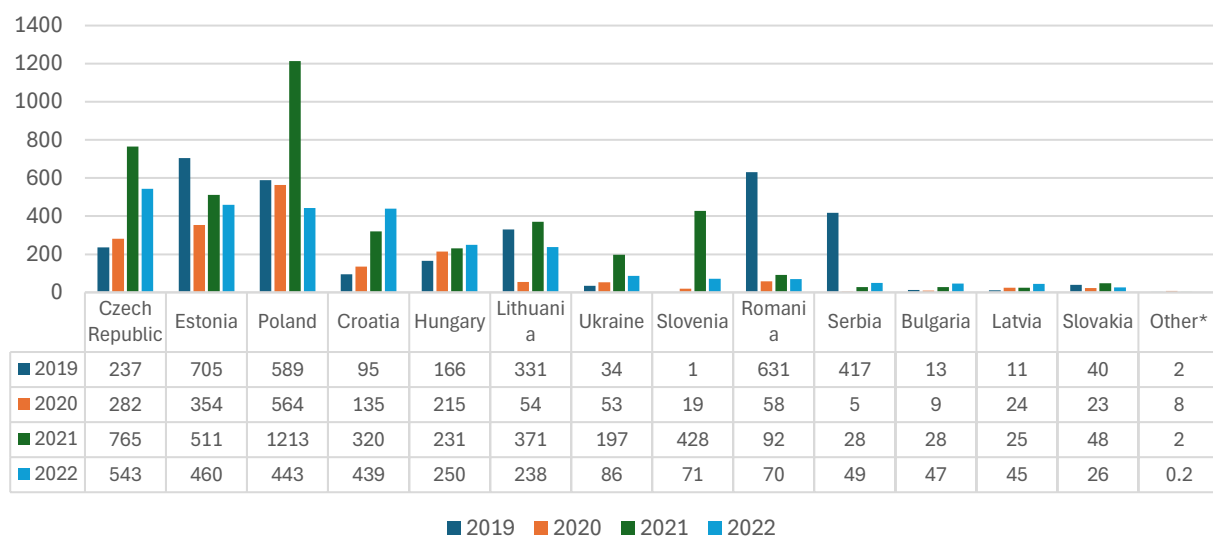


Рисунок 2.3 – Щорічні інвестиції у приватний капітал у країнах Центральної та Східної Європи

Джерело: Створено автором на основі [6]

Графік на рис. 2.4 ілюструє обсяг залучених коштів у різні інвестиційні фонди за етапами з 2007 по 2022 рік. Кожен рік представлений сукупним обсягом фінансування, поділений на кілька категорій фондів: фонд загального спрямування (англ. *Generalist fund*), мезонінний фонд (англ. *Mezzanine fund*),

фонд викупу (англ. *Buyout fund*), фонд зростання (англ. *Growth capital*) і венчурний капітал (англ. *Venture capital*).

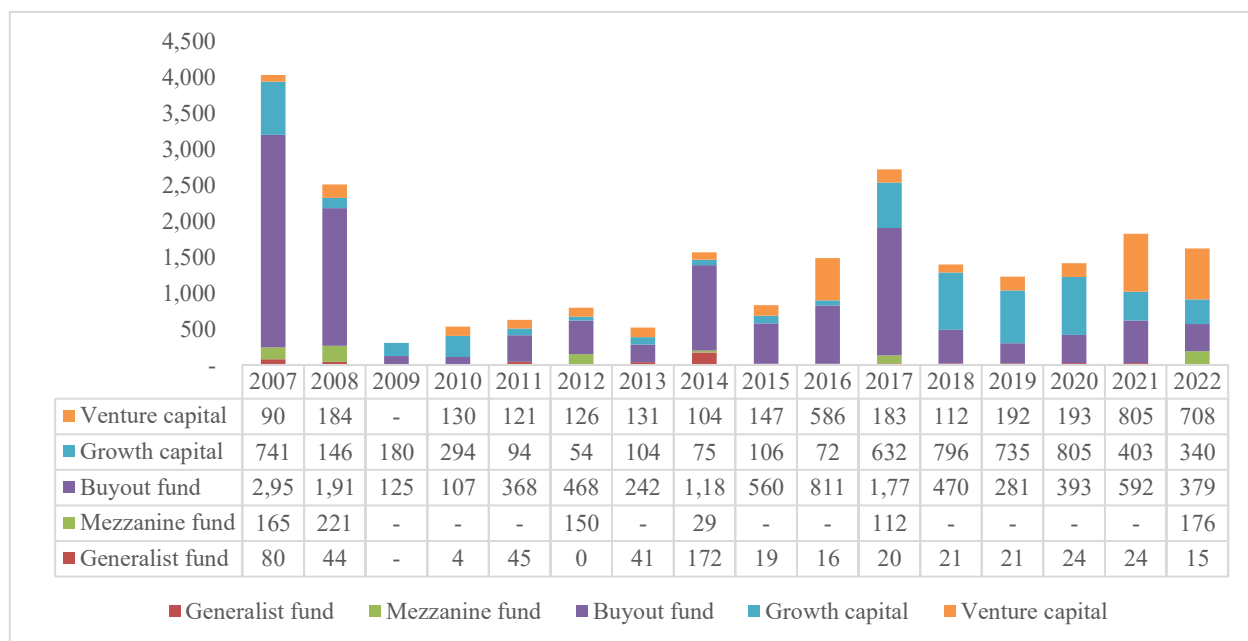


Рисунок 2.4 – Залучення фінансування по типам фондів прямих інвестицій

Джерело: Створено автором на основі [6]

У 2007 році спостерігався різке зростання залучених коштів на рівні 3,950 млн євро, з яких більшість - 2,954 мільйони євро - припадали на фонди загального спрямування. Фонди викупу залучили 741 мільйон євро, а Венчурні фонди і Мезонінні фонди залучили відповідно 80 і 165 млн євро. Однак вже у 2008 році загальний обсяг інвестицій різко знизився до 2,358 млн євро, що стало наслідком глобальної фінансової кризи.

Період з 2010 по 2014 роки характеризується стабільно низьким рівнем інвестицій у межах 300-600 млн євро на рік. Наприклад, у 2012 році загальний обсяг залучених коштів склав 368 млн євро, з яких Фонди викупів отримали 294 мільйони євро, а інші категорії залишалися на мінімальному рівні. Після цього почалося поступове зростання, особливо помітне у 2017 році, коли загальний обсяг залучених коштів досягнув 1,188 млн євро.

У 2018 році відбулося значне зростання до 2,771 млн євро, тому що на ринку було багато вільного капіталу, дешеве фінансування, стабільне економічне зростання та висока впевненість інвесторів та завдяки Фонду

загального спрямування, які залучили 1,771 млн євро, і Фонду викупів з 632 млн євро. Однак до 2019 року загальний обсяг знизився до 1,774 млн євро, через насичення ринку, зростання цін на активи та обережність інвесторів перед можливим економічним уповільненням, а акцент почав зміщуватись у бік венчурних фондів, які залучили 630 млн євро, вказуючи на зростаючу популярність стартапів.

У 2021 році знову спостерігалось значне зростання обсягу інвестицій до 2,340 млн євро, де венчурний фонд досяг рекордного рівня у 805 млн євро. Фонди викупу залучили 592 млн євро, а Фонди зростання зросли до 540 млн євро. Це вказує на підвищений інтерес інвесторів до інноваційних і зростаючих компаній.

У 2022 році обсяг залучених коштів всіх видів фондів приватного капіталу дещо знизився – до 1,618 млн євро, через підвищення ставок і інфляцію, геополітичну нестабільність, обмеження ліквідності інвесторів, ефект «деномінатора». Фонди загального спрямування залучили 379 млн євро, тоді як Фонди викупу скоротилися до 340 млн євро. Венчурний капітал залишився значним, залучивши 708 млн євро, хоча трохи впав порівняно в порівнянні з 2021 роком. Загальна тенденція відображає зростання венчурного капіталу і капіталу зростання з 2014 року, в той час як фонди загального спрямування поступово втрачали своє домінування, особливо після кризи 2008 року.

Графік на рис. 2.5 відображає глобальні виходи з інвестицій (компаній) фондів прямих інвестицій у період з 2010 по 2022 рік. На графіку спостерігається помітне стійке зростання виходів із інвестицій з 2010 року, коли обсяг виходів із інвестицій становив 442,8 млрд дол. США, до пікових значень у 2021 році, де досягнуто найвищої позначки в 1,716,5 млрд дол. США. У проміжний період обсяги виходів із інвестицій поступово зростали із помітним збільшенням до понад 700-800 млрд дол. США у 2014-2018 роках. Однак у 2019 році показник дещо впав до 619,2 млрд дол. США, перш ніж знову різко піднятися у 2021 році. Після піку у 2021 році в 2022 році відбулося

значне скорочення виходів із інвестицій до 634,8 млрд дол. США, що може свідчити про зміну умов на ринку приватного капіталу через очікування інвесторів чи економічні виклики, які вплинули на виходів фондів із інвестицій. Загалом, після стійкого зростання спостерігається коливання і значне падіння у фінальних роках, через невизначеність інвесторів.

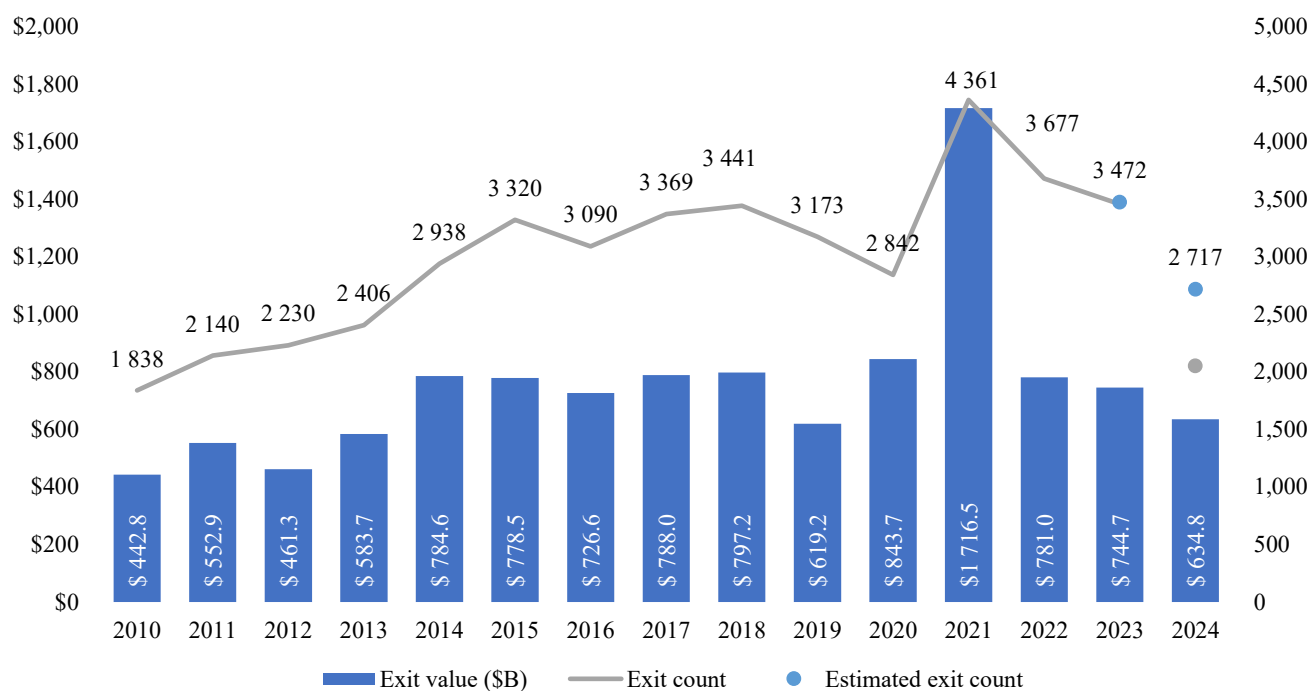


Рисунок 2.5 – Глобальні виходи з інвестицій фондів прямих інвестицій із компаній

Джерело: Створено автором на основі [6]

Протягом 2023 року приватний капітал стикався з цілою низкою проблем, долаючи міні-банківську кризу, зростаючи капітальні витрати та непереборний розрив у оцінці між покупцями та продавцями, стикаючись із посиленням регуляторним контролем. Кумулятивний вплив призвів до різкого зниження загальної активності угод.

Незважаючи на невизначеність економічних трендів та умов, існували позитивні можливості для приватних інвесторів. Деякі галузеві сегменти, такі як технології та професійні послуги, показали багатообіцяючі результати, а інші, включаючи енергетику та охорону здоров'я, перевершили очікування. Розвиток штучного інтелекту (AI) стимулював активність у технологічному секторі.

На додаток до зменшення обсягів угод, мультиплікатори в приватних угодах злиття та поглинання продовжували регресувати в 2023 році. Незважаючи на коливання протягом останніх 12 місяців, мультиплікатори EV/EBITDA більше збігалися з історичними рівнями, які спостерігалися між 2017 і 2020 роками. 2021 рік був піковим роком для оцінки приватних компаній середнього ринку з EV/EBITDA 13,5x, але у 2023 році ця цифра наближається до історичного середнього значення EV/EBITDA в 11,4x.

На рис. 2.6 зображено активність приватних інвесторів із поступовим зростанням з 2010-2022. Починаючи з найнижчого значення в 122 млрд дол. США у 2010 році, активність поступово зростає. Найвищий показник активності складає 635 млрд дол. США, після якого відбувається спад до 399 млрд дол. США у 2024 році.

У відповідь на високу інфляцію центральні банки, зокрема Федеральна резервна система США та Європейський центральний банк, значно підвищили процентні ставки. Це зробило кредити дорожчими, зменшило доступність до капіталу та знизило привабливість акцій, особливо для зростаючих компаній та стартапів, які залежать від дешевих позик для фінансування свого розвитку.



Рисунок 2.6 – Активність приватних інвесторів

Джерело: Створено автором на основі [6]

Графік на рис. 2.8, 2.9 показує глобальні тенденції у кількості угод із приватними інвесторами за регіонами, розподіленими на Північну Америку,

Європу, Азію та інші регіони (Латинська Америка, Африка та Близький Схід). Найбільшу активність протягом періоду демонструє Північна Америка, за нею слідує Європа.

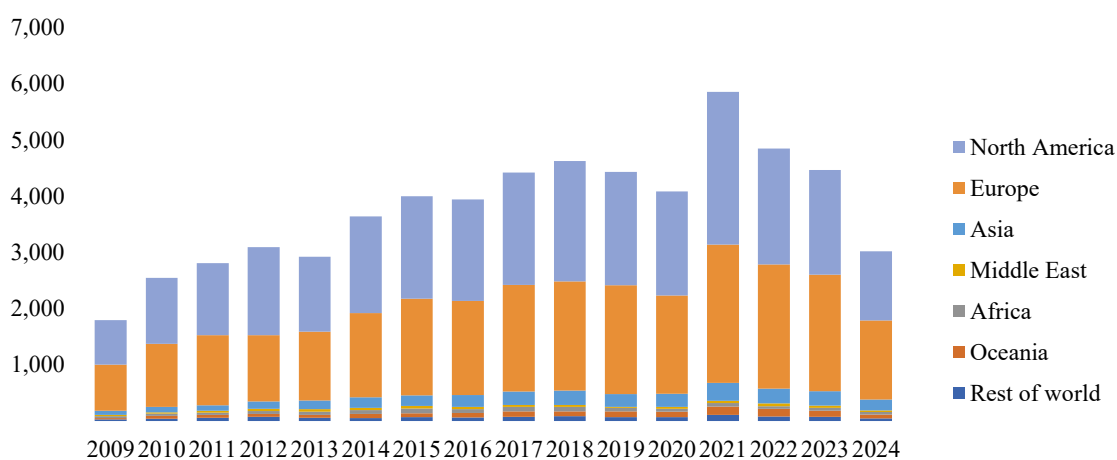


Рисунок 2.7 – Глобальна кількість угод з приватними інвесторами за регіонами

Джерело: Створено автором на основі [6]

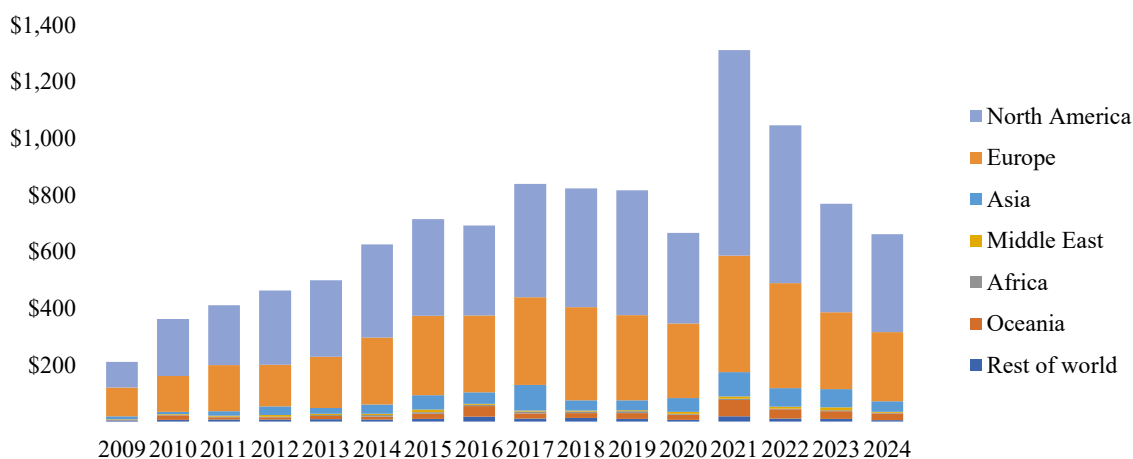


Рисунок 2.8 – Вартість світових угод у сфері прямих інвестицій (\$B) за регіонами

Джерело: Створено автором на основі [6]

У 2021 році спостерігається пік активності, де Північна Америка та Європа особливо домінують за обсягами угод. Після цього відбувається спад, однак рівень активності залишається вищим, ніж до 2017 року.

Загалом, графік відображає стійке зростання глобальної активності приватних інвесторів із чіткими регіональними лідерами, серед яких Північна Америка та Європа займають домінуючі позиції.

2.3. Прогноз ринку приватного капіталу

Глобальний ринок альтернативних інвестицій

Згідно з прогнозами, активи на глобальному ринку альтернативних інвестицій зростуть до \$29,2 трлн до 2029 року, що відповідає середньорічному темпу зростання в 9,7% (рис. 2.9). Це зростання підживлюється збільшенням інтересу до високоприбуткових інструментів у порівнянні з традиційними ринками, такими як облігації та акції.

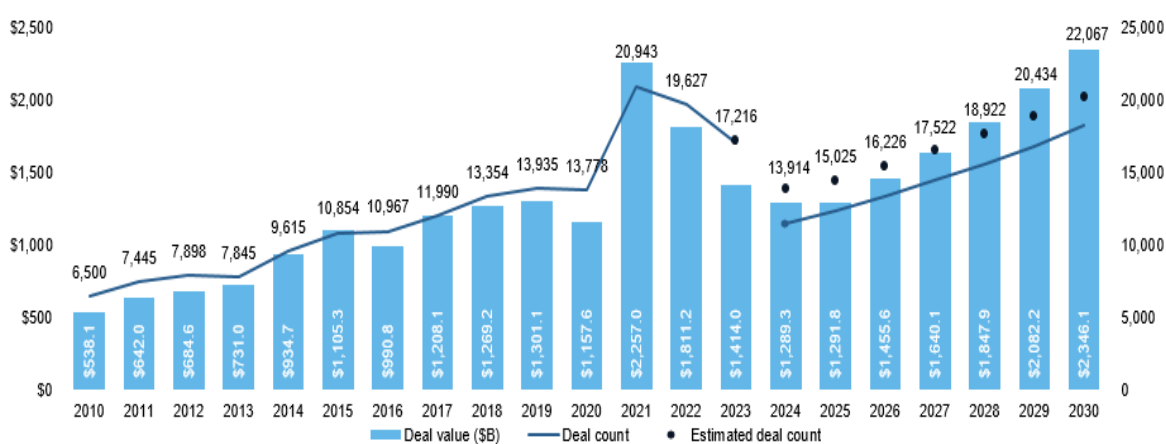


Рисунок 2.19 – Прогноз угод фондів прямих інвестицій у всьому світі на основі середнього росту за останні 15 років

Джерело: Створено автором на основі [6]

Приватний капітал

Очікується, що ринок приватного капіталу подвоїться до \$12 трлн до 2029 року, проте внутрішня норма прибутковості (IRR) може знизитися з поточних 15,5% до 13,4%. Зниження внутрішньої норми прибутковості обумовлено збільшенням конкуренції на ринку, адже дедалі більше інвесторів вкладають **ся** в приватні компанії. Це також пов'язано з тенденцією до переоцінки активів та зростанням вартості поглинань. Незважаючи на це, приватний капітал залишається привабливим для довгострокових інвесторів через потенціал до отримання прибутку, який перевищує доходи на публічних ринках, а також завдяки гнучкості у виборі стратегії (венчурний капітал, фонди викупу тощо).

Україна

Очікується, що після закінчення війни та з можливим вступом України до ЄС ринок приватного капіталу в країні значно зросте. Це пояснюється тим, що міжнародні інвестори та фонди почнуть активно вкладати кошти в реконструкцію та розвиток української економіки. Потенційно на ринку з'являться нові фонди, такі як Horizon Capital, які підтримуватимуть місцеві бізнеси та сприятимуть створенню нових робочих місць. Доступ до європейських ринків відкриє для України значні можливості, особливо у сферах технологій, агробізнесу, відновлюваної енергетики та інфраструктури, які традиційно приваблюють інвестиції приватного капіталу.

Європа

Незважаючи на великий потенціал у сталих секторах (*sustainable sectors*), ринок приватного капіталу в Європі стикається з проблемою надмірної регуляції. Різноманітні директиви та регуляторні вимоги (наприклад, щодо екологічної, соціальної та управлінської відповідальності або ESG) стримують зростання ринку, оскільки інвесторам стає складніше та дорожче відповідати вимогам. Проте, сталий розвиток залишається одним з найбільших інвестиційних пріоритетів у Європі, де ринок переходить до зеленої економіки. Це створює можливості для альтернативних інвестицій у сектори, які відповідають критеріям ESG, такі як відновлювана енергетика, чисті технології та сталий транспорт.

Азія

Найбільше зростання ринку альтернативних інвестицій спостерігається в Азії, зокрема в Китаї та Індії. Це зростання зумовлене швидким економічним розвитком та порівняно м'якою регуляцією у порівнянні з іншими регіонами. Китай та Індія пропонують значні можливості для інвестицій в технологічні, фінансові та інфраструктурні проекти, які приваблюють як місцевих, так і міжнародних інвесторів. Крім того, обидві країни активно підтримують розвиток нових секторів, таких як фінансові технології, біотехнології та штучний інтелект, що сприяє зростанню альтернативного капіталу.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ ТА СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ

3.1. Стратегії оптимізації інвестиційних портфельів у фондах приватного капіталу

Оптимізація інвестиційних портфельів у фондах приватного капіталу є ключовим завданням для інвесторів, які прагнуть максимізувати доходність за умов високої невизначеності, низької ліквідності та довгострокового характеру інвестицій. На основі аналізу кон'юнктури ринку приватного капіталу, проведеного в Розділі 1, оцінки його сучасного стану в Розділі 2, зокрема високої доходності венчурних фондів (до 47%), фондів зростання (до 45%) та фондів викупу (до 38%, Розділ 2.1), низької кореляції з традиційними активами (0,103 з S&P 500, Розділ 2.1) і глобальних тенденцій, які передбачають зростання ринку до 12 трлн дол. США до 2029 року (Розділ 2.3), у цьому підпункті запропоновано комплекс стратегій для оптимізації інвестиційних портфельів. Запропоновані підходи враховують особливості ринку приватного капіталу, включаючи високий профіль ризику, регіональні відмінності, зокрема потенціал України в післявоєнний період, та сучасні інструменти управління портфелями.

Диверсифікація за типами фондів, секторами та регіонами є основним інструментом зниження ризиків на ринку приватного капіталу, який характеризується високою волатильністю та тривалими періодами інвестування (5–10 років, Розділ 1.4). Збалансований портфель формується шляхом розподілу капіталу між різними типами фондів приватного капіталу, секторами з високим потенціалом зростання та регіонами з різними економічними циклами. Венчурні фонди, які інвестують у стартапи на ранніх етапах, пропонують найвищу потенційну доходність (до 47%, Розділ 2.1), але

мають значні ризики через високу ймовірність невдачі проєктів. Наприклад, Sequoia Capital, один із провідних венчурних фондів, досяг середньої IRR 20–25% завдяки інвестиціям у технологічні компанії, такі як Airbnb і DoorDash [18]. Фонди зростання, що підтримують компанії на етапі масштабування, забезпечують стабільнішу доходність (до 45%, мінімальна -2%, Розділ 2.1). У Європі фонди зростання, такі як EQT, досягли IRR 18% у 2023 році, інвестуючи в сектори технологій та охорони здоров'я [19]. Фонди викупу, які фокусуються на зрілих компаніях із доведеною бізнес-моделлю, мають нижчу максимальну доходність (до 38%), але забезпечують стабільність завдяки операційним покращенням і левериджу. Наприклад, Carlyle Group досяг IRR 15% у 2023 році через викуп компаній у промисловому секторі [20]. Рекомендується розподіляти 20–30% портфеля на венчурні фонди для досягнення високої доходності, 40–50% на фонди зростання для балансу ризиків і доходності та 20–30% на фонди викупу для забезпечення стабільності. Такий розподіл дозволяє скористатися потенціалом зростання венчурних інвестицій, мінімізуючи ризики за рахунок стабільних активів, як це підтверджують дані щодо кореляції приватного капіталу з традиційними активами (0,103 з S&P 500, Розділ 2.1) [21]. Секторальна диверсифікація передбачає фокус на галузях із високим потенціалом зростання, таких як інформаційні технології (зокрема штучний інтелект, фінтех, кібербезпека), охорона здоров'я та відновлювальна енергетика. У 2024 році інвестиції в технологічні стартапи зросли на 45% у США та Азії, на 15% у Європі, а також спостерігається зростання попиту на ESG-ініціативи, що сприяє розвитку зеленого сектору [15]. Наприклад, інвестиції в компанії, подібні до Ajax Systems із портфоліо Horizon Capital, які спеціалізуються на технологіях безпеки, можуть забезпечити IRR 20–25% завдяки зростанню попиту на європейських ринках [33]. Географічна диверсифікація враховує лідерство Північної Америки та Європи за обсягом угод (Розділ 2.2, Рис. 2.8–2.9), швидке зростання Азії, зокрема Китаю та Індії, завдяки м'якій регуляції, а також потенціал України в післявоєнний період, особливо в ІТ та агросекторі

[37]. Рекомендується розподіляти 50% портфеля на розвинені ринки (США, Європа), 30% на ринки, що розвиваються (Азія), і 20% на Україну та країни Центральної та Східної Європи для використання можливостей зростання при зниженні ризиків. Для практичної реалізації диверсифікації використовуються портфельні моделі, такі як модель Марковіца, яка оптимізує розподіл активів на основі кореляції та волатильності. Наприклад, портфель із \$1 млн може бути розподілений так: \$300 тис. у венчурний фонд, подібний до Flyer One Ventures, \$400 тис. у фонд зростання, такий як Horizon Capital Growth Fund IV, і \$300 тис. у фонд викупу, наприклад, CVC Capital Partners, що забезпечить очікувану IRR 15–20% за базового сценарію [36].

Активне управління портфельними компаніями є важливим елементом створення вартості в приватному капіталі, що дозволяє фондам підвищувати операційну ефективність і ринкову вартість компаній перед виходом з інвестиції за рахунок виводу компанії на IPO, продаж або вторинний викуп. Фонди активно беруть участь у стратегічному управлінні портфельними компаніями, впроваджуючи операційні покращення, реструктуризацію та нові бізнес-моделі (Розділ 1.4). Операційні покращення включають оптимізацію оборотного капіталу, скорочення витрат і розширення ринків збуту, що може підвищити мультиплікатор EBITDA на 10–15%. Наприклад, Horizon Capital шляхом операційних покращень у Rozetka, збільшив її ринкову частку в українському секторі електронної комерції, що сприяло зростанню EBITDA [33]. Стратегічні зміни передбачають впровадження нових технологій або бізнес-моделей, що підвищують конкурентоспроможність компаній. Наприклад, Bain Capital інвестував у цифровізацію логістичних компаній, що підвищило їхню операційну ефективність на 15% і дозволило залучити нових клієнтів у Європі [27]. Фінансова реструктуризація, зокрема використання боргового фінансування (*leveraged buyouts*), дозволяє підвищувати доходність за рахунок левериджу. Наприклад, KKR використовує мезонінне фінансування для реструктуризації компаній, що забезпечує IRR 15–20% [20]. Для України активне управління є особливо актуальним через необхідність

адаптації компаній до воєнних умов і підготовки до післявоєнного відновлення. Наприклад, Dragon Capital шляхом реструктуризації портфельної компанії в секторі нерухомості підвищив її оцінку у 2024 році [35]. Рекомендується інвесторам обирати фонди з досвідом активного управління, аналізуючи їхні попередні угоди та стратегії *exit* (виходу з інвестиції). Наприклад, успішне IPO Žabka Group у 2024 році забезпечило CVC Capital Partners прибуток вище початкової ціни розміщення (Розділ 1.2) [5]. Проведення регулярних аудитів портфельних компаній для оцінки операційної ефективності та потенціалу зростання є необхідним для максимізації вартості активів.

Управління ризиками за допомогою кількісних методів є критично важливим для приватного капіталу, який характеризується високим профілем ризику (стандартне відхилення 6,4%, Розділ 2.1). Симуляція Монте-Карло, використана в Розділі 2.1 для оцінки доходності фондів S&P 500 (середня річна доходність 17,7% зі стандартним відхиленням 6,4%), дозволяє моделювати розподіл доходності з урахуванням невизначеності. Для портфеля приватного капіталу симуляція 10 000 ітерацій показує ймовірність досягнення IRR вище 15% у 73,5% випадків за базового сценарію, що підтверджує привабливість інвестицій [28]. Оцінка хвостового ризику за допомогою Value at Risk (VaR) і Conditional Value at Risk (CVaR) дозволяє оцінити максимальні потенційні втрати. Наприклад, для венчурних фондів VaR на рівні 95% може становити 20% капіталу через високу волатильність, тоді як для фондів викупу – 10% завдяки стабільності зрілих компаній [21]. Hierarchical Risk Parity (HRP) використовується для кластеризації активів за кореляцією, що дозволяє створювати стійкі портфелі з нижчим загальним ризиком. У контексті України кількісні методи є особливо актуальними через воєнні ризики, які підвищують премію за ризик [38]. Хеджування ризиків, зокрема валютних і процентних, є важливим в умовах зростання процентних ставок, що знижує привабливість венчурних інвестицій [30]. Наприклад, використання деривативів (опціонів, ф'ючерсів) може захистити портфель від

коливань курсу гривні, що є актуальним для інвестицій в українські компанії [41]. Рекомендується використовувати програмне забезпечення, таке як MATLAB або Python, для моделювання ризиків і створення сценаріїв, що враховують економічні, регуляторні та геополітичні фактори. Для України співпраця з фінансовими консультантами для оцінки ризиків, пов'язаних із війною, є необхідною для формування стійких портфелів.

Вибір недооцінених активів і стратегії «купити-розвивати» (*buy-and-build*) є ефективним способом створення вартості шляхом інвестування в компанії з низькими оцінками та подальшим їх продажем після операційних і стратегічних покращень. У Центральній та Східній Європі, включаючи Україну, ця стратегія є особливо актуальною через нижчі оцінки компаній (CEE discount), де середній мультиплікатор EV/EBITDA становить 5–8х порівняно з 11–13х у США [31]. Наприклад, Horizon Capital інвестував у Jooble, недооцінену ІТ-компанію, що дозволило підвищити її оцінку після масштабування на ринки США та Європи [33]. У 2023 році середній мультиплікатор EBITDA для угод у СЕЕ становив 7,8х, що на 30% нижче, ніж у Західній Європі, створюючи можливості для фондів викупу [31]. Стратегії *exit* (виходу з інвестиції), такі як IPO, продаж стратегічному інвестору або вторинний викуп, є ключовими для отримання прибутків. Наприклад, IPO Żabka Group у 2024 році на Варшавській фондовій біржі забезпечило SVC Capital Partners значний прибуток (Розділ 1.2) [5]. Рекомендується проводити ретельний аналіз ринкової вартості компаній за допомогою методів дисконтованих грошових потоків (DCF) і порівняльного аналізу перед інвестуванням. Наприклад, DCF-модель для ІТ-стартапу може показати потенціал зростання на 20–30% за 3 роки [28]. Співпраця з фінансовими консультантами для пошуку недооцінених компаній в Україні та СЕЕ, таких як логістичні чи агротехнологічні компанії, сприятиме створенню вартості.

Використання цифрових платформ та інноваційних інструментів підвищує доступність і ліквідність ринку приватного капіталу, що є особливо актуальним для роздрібних інвесторів і ринків, що розвиваються, таких як

Україна. Європейські структури ELTIF (European Long-Term Investment Funds) дозволяють індивідуальним інвесторам отримувати доступ до приватного капіталу з нижчими порогами входу (від €10 тис.), що сприяє демократизації ринку [32]. Наприклад, платформа Moonfare у 2024 році залучила \$500 млн для роздрібних інвесторів у Європі, надаючи доступ до фондів, таких як EQT і KKR [50]. Інноваційні інструменти, такі як токенизація активів приватного капіталу за допомогою блокчейн-технологій, підвищують ліквідність і дозволяють дробити інвестиції для роздрібних інвесторів. Наприклад, BlackRock у 2024 році запустив пілотний проєкт із токенизації фондів, що дозволило залучити \$100 млн від індивідуальних інвесторів [50]. Для України токенизація може бути застосована до IT-стартапів, що сприятиме залученню капіталу від діаспори та міжнародних інвесторів. Рекомендується досліджувати платформи, такі як Moonfare або Seedrs, для інвестування в приватний капітал, а також співпрацювати з технологічними компаніями для впровадження блокчейн-рішень. Запуск пілотної краудфандингової платформи в Україні за підтримки Української асоціації венчурного капіталу (UVCA) може залучити перший капітал млн для технологічних стартапів у 2026 році [51].

Запропоновані стратегії, включаючи диверсифікацію за типами фондів, секторами та регіонами, активне управління портфельними компаніями, кількісне моделювання ризиків, вибір недооцінених активів і використання цифрових платформ, дозволяють оптимізувати інвестиційні портфелі в приватному капіталі. Ці підходи враховують низьку кореляцію з традиційними активами, високий потенціал доходності та регіональні особливості, зокрема можливості в Україні та Центральній і Східній Європі. Для України стратегії є особливо актуальними в контексті післявоєнного відновлення, де IT-сектор, агротехнології та зелена енергетика мають значний потенціал зростання. Реалізація цих стратегій сприятиме залученню капіталу, підвищенню ліквідності ринку та створенню вартості для інвесторів.

3.2. Розвиток ринку приватного капіталу в Україні: практичні пропозиції

Ринок приватного капіталу в Україні має значний потенціал для розвитку, зокрема в контексті післявоєнного відновлення економіки та інтеграції до Європейського Союзу, як зазначено в прогнозах Розділу 2.3. Незважаючи на обмежений обсяг ринку порівняно з розвиненими країнами, зростання кількості нових фондів і залучення міжнародних фінансових інституцій (IFI) свідчать про поступове підвищення інтересу до України. Проте війна, що триває, створює суттєві виклики, включаючи високі ризики, потребу в значній доходності (20%+ IRR, Розділ 2.1) та обмежену кількість компаній, здатних забезпечити таку доходність. На основі аналізу сучасного стану ринку, проведеного в Розділі 2, актуальних даних, зокрема про запуск венчурного фонду Flyer One Ventures на €50 млн за підтримки ЄБРР та IFC, а також міжнародного досвіду, у цьому підпункті запропоновано комплекс практичних рекомендацій для стимулювання розвитку ринку приватного капіталу в Україні.

Horizon Capital є еталонним прикладом фонду прямих інвестицій, який успішно залучає міжнародні фінансові інституції, такі як Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) і Міжнародна фінансова корпорація (IFC), для інвестування в український приватний бізнес. Фонд зосереджується на секторах інформаційних технологій та електронної комерції, інвестуючи в компанії, такі як Ajax Systems, Rozetka та Datagroup, які демонструють стійке зростання навіть в умовах війни, забезпечуючи середню внутрішню норму доходності (IRR) на рівні 20–25% [33]. Позитивною тенденцією є поява нових фондів, таких як Green Recovery Fund, орієнтований на післявоєнне відновлення інфраструктури, та новий фонд Dragon Capital на суму понад \$300 млн у співпраці з Amber Infrastructure, який планує запуск ще одного фонду на аналогічну суму [35]. Horizon Capital також анонсував створення нового фонду

на \$300+ млн для інвестування в українські компанії, що підтверджує зростання інтересу до ринку та довіру до його потенціалу [35].

Знаковою подією стало створення венчурного фонду Flyer One Ventures (F1V) на €50 млн у липні 2025 року, який став першим українським фондом, що одночасно залучив ЄБРР (€6,5 млн із потенційним збільшенням до €10 млн) та IFC (€5 млн, з яких €3 млн – грантові кошти від уряду Японії в межах програми ERA) як LP-інвесторів [36]. Фонд планує інвестувати в 30–35 стартапів на ранніх стадіях (*pre-seed та seed*) з України та Центральної і Східної Європи, які орієнтовані на глобальні ринки, зокрема у сферах штучного інтелекту, фінтеху та SaaS-рішень. Наприклад, один із потенційних напрямів – підтримка стартапів, подібних до People.ai, які використовують ШІ для автоматизації бізнес-процесів і мають клієнтів у США та Європі [36]. Ця ініціатива є важливим сигналом для міжнародних інвесторів, демонструючи, що український ринок здатен генерувати високотехнологічні проекти з глобальним потенціалом. Успіх Flyer One Ventures підкреслює можливість залучення капіталу навіть в умовах війни, але ключовою перешкодою залишається невизначеність, пов'язана з воєнними ризиками.

Основними викликами для розвитку ринку приватного капіталу в Україні є війна, недостатня прозорість бізнесу, регуляторні бар'єри, обмежений доступ до ринків капіталу та розбіжності в оцінках активів між інвесторами та власниками компаній. Війна підвищує рівень невизначеності, змушуючи інвесторів вимагати високої доходності (20-30% IRR) як компенсацію за ризик, тоді як лише невелика кількість українських компаній, може забезпечити таку доходність через обмежений доступ до ринків капіталу та зниження оцінок через воєнний дисконт [37]. Премія за ризик для України у 2025 році становить 12–17%, що значно перевищує 5–7% для країн Центральної та Східної Європи, таких як Польща чи Чехія [38]. Іноземні фонди, зокрема з Польщі та Німеччини, мають мандати на інвестування в Україну, але часто шукають дистрес-активи з оцінкою 2–5x EBITDA або розвинені компанії з воєнним дисконтом на 20–30% нижче ринкової вартості

[39]. Українські компанії, особливо в ІТ-секторі, часто вважають себе конкурентоспроможними на міжнародному рівні, що створює розрив між очікуваннями інвесторів і власників бізнесу.

Недостатня прозорість українського бізнесу ускладнює залучення інвестицій, оскільки багато компаній не відповідають стандартам *due diligence*, що вимагаються міжнародними фондами. Дуже мала кількість компаній середнього розміру мають фінансову звітність за стандартами IFRS, а чітка структура власності також відсутня у більшості випадків, що відлякує інвесторів [40]. Регуляторні обмеження, зокрема валютний контроль НБУ, ускладнюють репатріацію капіталу та виплати дивідендів, що може стримувати приплив капіталу [41]. Нарешті, брак локальних інституційних інвесторів, обмежує внутрішній капітал, доступний для фондів приватного капіталу [39].

Для подолання зазначених викликів і стимулювання розвитку ринку приватного капіталу в Україні пропонується комплекс заходів, спрямованих на підвищення прозорості бізнесу, зниження інвестиційних ризиків, лібералізацію регуляторного середовища та залучення як іноземного, так і локального капіталу. Завершення імплементації закону про НКЦПФР (№5865) до кінця 2025 року дозволить гармонізувати українське законодавство з принципами Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO), що підвищить довіру інвесторів до ринку. Створення електронної системи звітності для фондів і компаній, яка забезпечить доступ до фінансових даних за стандартами IFRS, спростить процес *due diligence* [41]. Наприклад, подібна система у Польщі дозволила збільшити обсяг прямих інвестицій у 2023 році [39]. Спрощення валютного контролю шляхом скасування обмежень на репатріацію капіталу та дивідендів полегшить виведення прибутків для іноземних інвесторів, що є критично важливим для фондів, таких як Horizon Capital і Dragon Capital, які мають значну частку іноземного капіталу [42]. Лібералізація валютного регулювання може додатково залучити значну суму

капіталу щорічно, як це було в Румунії після аналогічних реформ у 2018 році [42].

Розширення програм страхування воєнних і політичних ризиків є важливим інструментом для зниження бар'єрів для інвесторів. Міжнародна агенція з гарантування інвестицій (MIGA) у 2024 році надала \$215 млн гарантій для інвестицій в Україну, зокрема для проєктів в енергетиці та агросекторі, таких як газотурбінний генератор у Львівській області [43]. Export Credit Agency of Ukraine (ECA) із січня 2024 року пропонує страхування від воєнних ризиків, але висока вартість премій (2–3% від суми інвестиції щорічно) знижує привабливість таких інструментів [44]. Субсидування 50% страхових премій для стратегічних секторів, таких як ІТ, зелена енергетика та агробізнес, може знизити премію за ризик і залучити додаткові інвестиції [45]. Співпраця з міжнародними страховими компаніями, такими як Lloyd's, сприятиме розробці доступніших страхових продуктів, які покривають не лише воєнні, але й політичні ризики, такі як експропріація чи регуляторні зміни [46]. Наприклад, у 2024 році Lloyd's розробив страховий продукт для інвестицій у відновлювальну енергетику в Україні [46].

Інвестиції в ключові сектори економіки, такі як інформаційні технології, агросектор і зелена енергетика, мають стати пріоритетними для залучення капіталу. ІТ-сектор України зростає, навіть в умовах війни, завдяки компаніям, які генерують значний експортний дохід [47]. Зелена енергетика, зокрема сонячні та вітрові електростанції, відповідає європейським ESG-стандартам і приваблює інвестиції від ЄБРР, який у 2024 році виділив \$100 млн на проєкти відновлювальної енергетики [49]. Наприклад, проєкт сонячної електростанції в Одеській області залучив \$40 млн від ЄБРР і приватних інвесторів, що демонструє потенціал сектору [49].

Розвиток краудфіндингових платформ є перспективним напрямом для залучення індивідуальних інвесторів і розвитку локального капіталу. Створення національної платформи, подібної до Seedrs у Європі, може залучити млн доларів щорічно від українських і міжнародних інвесторів [50].

Впровадження регуляторних стандартів для краудфандингу, включаючи захист інвесторів і прозору звітність, підвищить довіру до таких платформ. Наприклад, у Литві подібна платформа залучила мільйон доларів для стартапів у 2023 році [50]. Українська асоціація венчурного капіталу (UVCA) може організувати тренінги для компаній щодо підготовки до *due diligence*, включаючи стандарти IFRS і прозору структуру власності, що підвищить їхню привабливість для міжнародних фондів. Створення централізованої бази даних українських компаній, готових до інвестицій, із детальною інформацією про їхню фінансову звітність і бізнес-модель, спростить пошук об'єктів для закордонних інвесторів, таких як IFC чи ЄБРР [51]. Наприклад, у Чехії подібна база даних допомогла залучити мільйон доларів для місцевих компаній у 2024 році [51].

Створення привабливого інвестиційного клімату потребує запровадження податкових пільг і стимулів для інвесторів. Зниження ставки податку на прибуток до 10% для інвестицій у пріоритетні сектори (ІТ, зелена енергетика, агробізнес) може залучити додаткові мільйони доларів щорічно [41]. Субсидування 50% витрат на *due diligence* для стартапів, які залучають іноземні інвестиції, стимулюватиме ще більше угод [41]. Розвиток індустріальних парків, як у Польщі, може стати моделлю для України [39]. Наприклад, створення індустріального парку в Київській області з пільговим оподаткуванням може залучити мільйон доларів для технологічних компаній [39]. Співпраця уряду з Horizon Capital для створення нового фонду для післявоєнної реконструкції, із залученням коштів від ЄБРР та IFC як LP-інвесторів, сприятиме розвитку ринку та залученню капіталу для великих інфраструктурних проєктів [35].

Запропоновані заходи, включаючи регуляторні реформи, страхування ризиків, підтримку нових фондів, фокус на ключові сектори, розвиток краудфандингу та податкові стимули, сприятимуть залученню іноземних і локальних інвесторів, а також підвищенню прозорості ринку. Успішний приклад Flyer One Ventures, який залучив €11,5 мільйонів від ЄБРР та IFC,

демонструє, що навіть в умовах війни Україна може стати привабливим ринком для приватного капіталу [36]. Реалізація цих рекомендацій дозволить залучити додаткові інвестиції, що сприятиме розвитку ключових секторів економіки та інтеграції України до європейського економічного простору.

3.3. Моделювання сценаріїв інвестування з урахуванням ризиків та регуляторного середовища

Розвиток ринку приватного капіталу в Україні має ключове значення для економічного відновлення країни, особливо в умовах післявоєнної відбудови та поступової інтеграції до європейського економічного простору. Як показано у Розділі 2, ринок характеризується високими показниками прибутковості: доходність венчурних фондів сягає 47%, фондів зростання — 45%, а фондів викупу — до 38% (див. Розділ 2.1). Водночас спостерігається низький рівень кореляції з традиційними активами (0,103 відносно індексу S&P 500, Розділ 2.1) та суттєвий вплив воєнних подій на інвестиційне середовище (Розділ 2.3). У цьому підрозділі наведено практичні пропозиції щодо стимулювання розвитку ринку, сформовані на основі аналізу інвестиційної активності у 2014–2024 роках, секторальної та географічної структури, а також прогнозів на 2025–2029 роки, підготовлених Українською асоціацією венчурного та приватного капіталу (UVCA) [69]. Основна мета цих заходів полягає у підвищенні інвестиційної привабливості України, посиленні фінансової стабільності та створенні сприятливих умов для залучення капіталу у пріоритетні галузі — ІТ, аграрний сектор, енергетику та оборонні технології.

Український ринок приватного капіталу демонструє стійкість навіть за умов масштабних викликів, спричинених війною. Збройна агресія призвела до різкого падіння інвестицій у 2022 році, однак у 2023–2024 роках спостерігається поступове відновлення. Згідно з даними UVCA [69], упродовж

2014–2024 років ринок переживав періоди коливань: спад у 2014–2015 роках через анексію Криму, стабілізацію та зростання у 2016–2019 роках (зосередження на ІТ, e-commerce та агробізнесі), вплив пандемії COVID-19 у 2020 році, пік активності у 2021 році, переважно в ІТ та енергетиці, подальший обвал у 2022 році через повномасштабне вторгнення та відновлення інвестицій у 2023–2024 роках із посиленою увагою до оборонних технологій. Загальний обсяг інвестицій у 2024 році оцінюється близько \$1,8 млрд, що свідчить про адаптацію ринку, хоча середній розмір угод скоротився. Ці тенденції підтверджують необхідність реалізації практичних рекомендацій (табл. 3.1), спрямованих на поліпшення інвестиційного клімату, активніше залучення іноземного капіталу та підтримку секторів, здатних ефективно функціонувати в умовах воєнних ризиків.

Першим кроком у стимулюванні розвитку ринку приватного капіталу є розширення міжнародної підтримки та використання механізмів страхування і гарантування інвестицій, які здатні знизити воєнні та політичні ризики. З огляду на те, що потреби України у відбудові становлять близько 524 млрд дол. США — суттєво перевищуючи прогнозований ВВП 2024 року, — продовження зовнішнього фінансування, що вже перевищило 100 млрд дол. США з 2022 року, залишається критичним чинником стабільності. Необхідно посилити участь програм ЄБРР, МФК та ЄІБ у межах ініціативи Ukraine Facility Plan (2024–2027), яка передбачає 38,27 млрд євро бюджетної підтримки, 6,97 млрд євро для покриття ризиків у пріоритетних сферах і 4,76 млрд євро на фінансування реформ. Значна частина цих ресурсів може бути спрямована на підтримку приватних інвестицій у сектор енергетики, де частка приватного капіталу після 2022 року зросла з 5–10% до 10–15%. Приклади проєктів DTEK та Nebras Power демонструють здатність залучати сотні мільйонів доларів у сонячну та вітрову енергетику, що одночасно підсилює енергетичну безпеку та створює нові робочі місця. Водночас доцільно продовжити та розширити програми USAID, які вже надали понад 1,4 млрд дол. США у вигляді грантів і технічної допомоги, зосередивши їх на підтримці

МСП, особливо в західних регіонах (Львів, Івано-Франківськ), де бізнес-активність після 2022 року зростає на 30%. Після завершення чинних програм USAID стратегічно важливо забезпечити появу альтернативних ініціатив з боку інших партнерів та міжнародних організацій.

Таблиця 3.1 – Заходи для зміцнення інвестиційного клімату, залучення іноземного капіталу [69]

№	Ключовий захід	Основні дії та інструменти	Цільовий вплив (Ключові сектори)
1	Розширення міжнародної підтримки та гарантування інвестицій	- Активізація програм ЄБРР, МФК, ЄІБ через Ukraine Facility Plan. - Розширення програм підтримки (або альтернативних) для МСБ.	Енергетика, МСБ, ІТ, Логістика
2	Реформи регуляторного середовища та зниження бар'єрів	- Прискорення імплементації закону про НКЦПФР (№5865). - Створення електронної системи звітності. - Спрощення валютного контролю (репатріація). - Податкові пільги (ІТ, "зелена" енергетика, агро).	Усі сектори, Оборонні технології
3	Стимулювання секторальних інвестицій через екосистеми	- Національна програма для ІТ-стартапів (\$10 млн грантів). - Інвестиції в логістику/переробку Агро (кредити ЄБРР). - Субсидування (50%) страхових премій для ВДЕ (СЕС/ВЕС). - Фонд для R&D в оборонних технологіях.	ІТ, Агробізнес, Енергетика, Оборонні технології
4	Розвиток краудфандингу та цифрових платформ	- Створення національної платформи (подібно до Seedrs). - Впровадження регуляторних стандартів для захисту інвесторів. - База даних об'єктів інвестування для фондів.	ІТ, Агробізнес, Роздрібні інвестори
5	Посилення міжнародної співпраці та програми для ветеранів	- Розширення Veteran Hub (гранти \$5–10 млн). - Створення фонду для бізнес-ініціатив ветеранів (\$50–100 млн). - Участь у програмах Horizon Europe (R&D).	ІТ, Оборонні технології, R&D
6	Впровадження програм державно-приватного партнерства (ДПП)	- Створення спеціального фонду ДПП (підтримка СБ, ЄБРР). - Співфінансування (30–40%) державою для зниження ризиків.	Інфраструктура (дороги, залізничні вузли)
7	Розвиток зелених інвестицій та стандартів ESG	- Запровадження сертифікації ESG для компаній-реципієнтів. - Субсидування (20–30%) витрат на перехід до "зелених" технологій (точне землеробство).	Енергетика (ВДЕ), Агробізнес
8	Створення регіональних центрів інновацій (хабів)	- Розташування центрів у Києві, Львові. - Програми інкубації (UVCA, Google for Startups).	Стартапи, Малий бізнес, ІТ
9	Посилення аналітичної підтримки та моніторингу ринку	- Розширення діяльності UVCA (щорічні звіти, платформи). - Створення Індексу приватного капіталу України (IRR, TVPI). - Співпраця з рейтинговими агенціями (Moody's).	Підвищення прозорості та довіри інвесторів
10	Розвиток фінансової грамотності та залучення роздрібних інвесторів	- Національна освітня кампанія (онлайн-курси, семінари). - Співпраця з банками для створення доступних інвестиційних продуктів.	Роздрібні інвестори, Диверсифікація портфелів

Другим напрямом є реформування регуляторного середовища з метою підвищення прозорості та зменшення адміністративних бар'єрів. Серед ключових проблем залишаються валютний контроль і низька довіра до судової системи, які стримують притік іноземного капіталу. Рекомендовано

прискорити впровадження закону про НКЦПФР (№ 5865), що передбачає гармонізацію з міжнародними стандартами IOSCO, підвищуючи рівень довіри інвесторів. Важливими кроками є створення електронної системи звітності для фондів і компаній, спрощення процедур due diligence, зняття обмежень на репатріацію капіталу та впровадження податкових стимулів для пріоритетних секторів (ІТ, зелена енергетика, агробізнес). У сфері оборонних технологій, частка якої зросла з менше 1% у 2014–2021 роках до понад 8% у 2022–2024 роках, варто запровадити програми державної підтримки R&D, гранти на інновації та спрощені механізми експорту.

Третім заходом виступає стимулювання секторальних інвестицій шляхом розбудови інноваційної екосистеми. ІТ-сектор, який у 2014–2021 роках забезпечував 50–70% усіх інвестицій і продовжує демонструвати стійкість, потребує розширення програм підтримки релокації бізнесів і професійного навчання кадрів у західних регіонах. Створення державної програми підтримки стартапів з грантовим фондом у 10 млн дол. США може забезпечити створення 5–10 тис. робочих місць щорічно, наслідуючи приклади успішних фондів на кшталт Flyer One Ventures. Для агросектору, що генерує 40,6% українського експорту, ключовими напрямками мають стати інвестиції у логістику та переробку з використанням кредитних ліній ЄБРР, що підвищить конкурентоспроможність і ВВП. В енергетиці варто запровадити часткове субсидування страхових премій (до 50%) для проєктів у сфері ВДЕ, що сприятиме скороченню викидів CO₂ та залученню додаткового капіталу. У галузі оборонних технологій доцільно створити окремий фонд підтримки R&D у сфері безпілотних систем і кібербезпеки.

Четвертий захід передбачає розвиток краудфандингу та цифрових інвестиційних платформ, що дозволить залучати роздрібних інвесторів. Створення національної онлайн-платформи, подібної до Seedrs, забезпечить нові можливості фінансування для ІТ та агросектору. Встановлення чітких правил захисту інвесторів, стандартів звітності та прозорості підвищить довіру до таких механізмів. UVCA може організувати навчальні програми для

компаній з питань due diligence та IFRS, а створення централізованої бази потенційних об'єктів інвестування спростить процес пошуку для фондів, орієнтованих на операційну ефективність.

П'ятим кроком є посилення міжнародної співпраці та підтримка програм для ветеранів. Розширення проєктів на кшталт Veteran Hub, які забезпечують реінтеграцію через гранти обсягом 5–10 млн дол. США, сприятиме створенню 2–5 тис. робочих місць у сферах ІТ та оборонних технологій. Формування спеціального фонду для підтримки ветеранського підприємництва з орієнтацією на оборонний сектор може залучити 50–100 млн дол. США та зміцнити соціальну стабільність. Участь у програмі Horizon Europe, що фінансує R&D у сферах ІТ та агротехнологій (бюджет 5–10 млрд євро), допоможе підвищити інноваційний потенціал українських компаній.

Шостим напрямом є розвиток державно-приватного партнерства (ДПП) для реалізації інфраструктурних проєктів. Враховуючи, що потреба у відновленні інфраструктури після війни оцінюється у 100–150 млрд дол. США, створення спеціального фонду ДПП, підтриманого міжнародними донорами (Світовий банк, ЄБРР), дозволить мобілізувати 1–2 млрд дол. США приватних інвестицій до 2029 року. Проєкти з відбудови транспортних шляхів, логістичних вузлів і залізничної інфраструктури, особливо в західних регіонах, можуть зацікавити фонди на кшталт Dragon Capital, які мають досвід у нерухомості та інфраструктурі. Співфінансування на рівні 30–40% з боку держави зменшить ризики для приватних інвесторів і сприятиме щорічному зростанню ВВП на 1–2%.

Сьомим заходом є підтримка «зелених» інвестицій та інтеграція стандартів ESG (екологічних, соціальних і управлінських критеріїв). Частка відновлюваної енергетики в Україні зросла з 5% у 2014 році до 15% у 2024 році, однак подальший розвиток вимагає залучення нових інвестицій. Запровадження сертифікації ESG для компаній-реципієнтів капіталу підвищить їхню привабливість серед міжнародних інвесторів. Субсидування 20–30% витрат підприємств агросектору на перехід до екологічних технологій

(наприклад, точного землеробства) дозволить скоротити викиди на 10–15% і водночас посилити експортні позиції .

Восьмий захід полягає у створенні регіональних центрів інновацій та підтримки стартапів, які стануть платформою для залучення венчурного капіталу. Їх розміщення у Києві та Львові, де після 2022 року кількість ІТ-компаній зростає на 25–40%, дозволить щороку залучати додаткові інвестиції. Програми інкубації, реалізовані за підтримки UVCA та міжнародних партнерів, зокрема Google for Startups, можуть створити 3–5 тис. робочих місць і підтримати молоді інноваційні компанії [69].

Дев'ятим напрямом є посилення аналітичної та інформаційної інфраструктури ринку. Розширення діяльності UVCA через публікацію щорічних звітів і створення інтерактивних аналітичних платформ із даними про прибутковість, ризики та секторальні тенденції забезпечить прозорість для інвесторів. Запровадження індексу приватного капіталу України, що відображатиме показники IRR і TVPI, підвищить довіру до ринку. Співпраця з міжнародними рейтинговими агентствами, такими як Moody's, сприятиме точнішій оцінці ризиків і зниженню премії за ризик на 2–3%.

Десятий захід передбачає підвищення фінансової грамотності населення та залучення роздрібних інвесторів. Національна інформаційна кампанія, що включатиме онлайн-курси й офлайн-семінари, допоможе поширити знання про можливості приватного інвестування. Співпраця з банківськими установами у створенні доступних інвестиційних продуктів на базі приватних фондів сприятиме диверсифікації заощаджень домогосподарств .

Узагальнюючи, реалізація запропонованих заходів дає підстави прогнозувати зростання ринку приватного капіталу України до 5–7 млрд дол. США у 2025–2029 роках. Очікується щорічне збільшення інвестицій в ІТ на 15–20%, в енергетику — на 10–12%, а в оборонні технології — на 20–25%, що зумовлено експортним попитом. Агросектор може додати до 7% до ВВП завдяки розвитку логістики, а інфраструктурні проєкти — ще 3–5% через механізми ДПП. Таким чином, синергія реформ, міжнародної підтримки,

розвитку екосистеми, «зелених» і ветеранських програм, фінансової освіти та прозорої аналітики формує передумови для сталого зростання українського ринку приватного капіталу та підвищення його інвестиційної привабливості [69].

ВИСНОВКИ

На основі проведеного дослідження сутності, кон'юнктури та чинників розвитку ринку приватного капіталу (Private Equity), а також розробки стратегій його оптимізації та практичних пропозицій для України, можемо зробити наступні висновки.

1. Встановлено, що приватний капітал є видом акціонерного капіталу, який інвестується у непублічні компанії (private equity). Його економічна сутність полягає не лише у фінансуванні, а й в активному створенні вартості через стратегічне управління, реструктуризацію та підвищення операційної ефективності портфельних компаній.
2. Визначено ключові типи приватного капіталу за стадіями фінансування: венчурний капітал (для ранніх, високоризикових стадій), капітал зростання (для масштабування зрілих компаній) та фонди викупу (Buyout Funds), які використовують боргове фінансування (леверидж) для забезпечення стабільного прибутку. Додатково досліджено роль приватного боргу, зокрема мезонінного фінансування, у підтримці компаній.
3. Проаналізовано, що кон'юнктура ринку приватного капіталу формується під впливом макроекономічних чинників (процентні ставки, інфляція) та визначається геополітичною стабільністю та регуляторним середовищем. Низька кореляція приватного капіталу з традиційними активами ($\$0,103$ з індексом S&P 500) є ключовою перевагою для диверсифікації інвестиційних портфелів.
4. Оцінено доходність інвестування, яка є високодиференційованою. Найвища потенційна доходність спостерігається у венчурних фондах (до $\$47$ IRR), тоді як викупи та вторинні інвестиції демонструють менший профіль ризику, зберігаючи позитивну мінімальну доходність (понад $\$1-5$) завдяки доведеним бізнес-моделям.

5. Моделюванням методом Монте-Карло (10 000 ітерацій) встановлено, що середня річна дохідність фондів прямих інвестицій становить близько \$17,7 при стандартному відхиленні \$6,4. Це підтверджує значний потенціал прибутковості, але водночас вказує на високу волатильність та необхідність ретельного управління ризиками.
6. Визначено глобальні тенденції, які свідчать про стійке зростання ринку до \$12 трлн до 2029 року, що зумовлено підвищеним інтересом до ESG-критеріїв та технологічного сектору (AI, зелена енергетика). Зростання популярності малих та середніх фондів пояснюється їхньою стійкістю під час криз та можливістю придбання активів за нижчими мультиплікаторами.
7. Розроблено стратегії оптимізації інвестиційних портфелів у приватному капіталі, які ґрунтуються на багаторівневій диверсифікації (за типами фондів, секторами та регіонами), активному управлінні для створення вартості (buy-and-build) та кількісному моделюванні ризиків (VaR, CVaR) для оцінки "хвостового" ризику.
8. Сформульовано, що ключовим викликом для ринку приватного капіталу в Україні залишається висока премія за ризик (\$12–17) через воєнні дії та регуляторні бар'єри. Це вимагає від інвесторів значно вищої очікуваної IRR.
9. Запропоновано комплекс практичних пропозицій для стимулювання ринку в Україні. Основними з них є регуляторні реформи (прискорення імплементації закону НКЦПФР, спрощення валютного контролю та репатріації капіталу/дивідендів) та розширення програм страхування воєнних ризиків через міжнародне партнерство (MIGA, Lloyd's).
10. Досліджено, що для України критично важливим є секторальний фокус та державна підтримка інвестицій у технології (IT, AI), зелену енергетику та оборонні технології через гранти, субсидії та механізми державно-приватного партнерства (ДПП).

11. Визначено, що реалізація запропонованих заходів дає підстави прогнозувати зростання ринку приватного капіталу України до \$5–7 млрд до 2029 року. Це є критично важливим для післявоєнного відновлення інфраструктури, енергетики та технологічного сектору, що сприятиме інтеграції України до європейського економічного простору.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Investopedia. (n.d.). Private equity. Retrieved November 10, 2024, from <https://www.investopedia.com/terms/p/privateequity.asp>
2. Munich Business School. (n.d.). Private equity. Retrieved November 10, 2024, from <https://www.munich-business-school.de/en/l/business-studies-dictionary/financial-knowledge/private-equity>
3. OfficeHours. (n.d.). The OfficeHours guide to private equity, part 3: Private equity investments across company lifecycles. Retrieved November 10, 2024, from <https://getofficehours.com/the-officehours-guide-to-private-equity-part-3-private-equity-investments-across-company-lifecycles/>
4. Wikipedia. (2024). Private equity. In Wikipedia, the free encyclopedia. Retrieved November 10, 2024, from https://en.wikipedia.org/wiki/Private_equity
5. Wikipedia. (2024). CVC Capital Partners. In Wikipedia, the free encyclopedia. Retrieved November 10, 2024, from https://en.wikipedia.org/wiki/CVC_Capital_Partners
6. PitchBook. (n.d.). *Private market research*. Retrieved November 10, 2024, from https://my.pitchbook.com/research-center/PRIVATE_MARKET_RESEARCH
7. Horizon Capital. (n.d.). Портфоліо. Retrieved November 10, 2024, from <https://horizoncapital.com.ua/uk/#portfolio>
8. Horizon Capital. (n.d.). Фонди. Retrieved November 10, 2024, from <https://horizoncapital.com.ua/uk/#funds>
9. InVenture. (2024). Польська мережа Żabka з більш ніж 10 000 магазинів вийде на біржу з метою залучити \$1,5 млрд. Retrieved November 10, 2024, from <https://inventure.com.ua/uk/news/world/polska-merezha-zabka-z-bilsh-nizh-10-000-magaziniv-vijde-na-birzhu-z-metoyu-zaluchiti-dollar15-mlrd>
10. Invest Europe. (n.d.). About us. Retrieved November 10, 2024, from <https://www.investeurope.eu/>
11. British Private Equity & Venture Capital Association (BVCA). (n.d.). Private equity overview. Retrieved November 10, 2024, from <https://www.bvca.co.uk/Our-Industry/Private-Equity#:~:text=Private%20equity%20investors%20are%20long,improvements%20and%20strengthening%20corporate%20governance.>
12. Chen, J. (2023). The world's top 10 private equity firms. Investopedia. Retrieved November 10, 2024, from <https://www.investopedia.com/articles/markets/011116/worlds-top-10-private-equity-firms-apo-bx.asp>
13. ResearchGate. (n.d.). *Correlation matrix: This table shows the correlations between the asset classes from tbl2*. Retrieved November 12, 2024, from https://www.researchgate.net/figure/Correlation-matrix-This-table-shows-the-correlations-between-the-asset-classes-from_tbl2_289789940.
14. NEPC. (2024, October 28). *Changing dynamics and future opportunities in private equity buyouts*. Retrieved November 12, 2024, from <https://www.nepc.com/changing-dynamics-and-future-opportunities-in-private-equity-buyout>

15. SYZ Group. (2024, November 6). *The world's largest private equity firms by assets under management (AUM)*. Retrieved November 12, 2024, from <https://blog.syzgroup.com/syz-the-moment/the-worlds-largest-private-equity-firms-by-assets-under-management-aum>.
16. S&P Dow Jones Indices. (n.d.). *S&P Listed Private Equity Index (TTM) overview*. Retrieved November 12, 2024, from <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/thematics/sp-listed-private-equity-index-ttm/#overview>.
17. CFA Institute. (n.d.). Private equity. Retrieved November 12, 2024, from <https://www.cfainstitute.org>.
18. Sequoia Capital. (2024). Portfolio Performance. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.sequoiacap.com/portfolio>.
19. Invest Europe. (2023). European Private Equity Returns Widen Lead Over Public Markets in 2022. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.investeurope.eu/news/newsroom/european-private-equity-returns-widen-lead-over-public-markets-in-2022/>.
20. Carlyle Group. (2023). Annual Report 2023. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.carlyle.com/investor-relations/annual-reports>.
21. Wikipedia. (2024). Portfolio Optimization. In Wikipedia, the free encyclopedia. Retrieved November 15, 2024, from https://en.wikipedia.org/wiki/Portfolio_optimization.
22. McKinsey & Company. (2025). Global Private Markets Report. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.mckinsey.com/industries/private-capital/our-insights/global-private-markets-report>.
23. Horizon Capital. (2024). Portfolio. Retrieved November 15, 2024, from <https://horizoncapital.com.ua/en/#portfolio>.
24. Preqin. (2024). Asia-Pacific Private Equity Market Outlook. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.preqin.com/insights/research/private-equity/asia-pacific-private-equity-market-outlook>.
25. World Bank. (2025). Ukraine Economic Update. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/overview>.
26. CLA. (2023). 7 Strategies for Private Equity to Boost Portfolio Company Growth. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.claconnect.com/en/resources/blogs/7-strategies-for-private-equity-to-boost-portfolio-company-growth>.
27. Bain & Company. (2024). Private Equity Report 2024. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.bain.com/insights/topics/private-equity/>.
28. Damodaran, A. (2025). Country Risk Premiums. Retrieved November 15, 2024, from https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html.
29. Lopez de Prado, M. (2016). Building Diversified Portfolios that Outperform Out of Sample. *Journal of Portfolio Management*. Retrieved November 15, 2024, from <https://jpm.pm-research.com/content/42/4/59>.

30. Federal Reserve. (2023). Monetary Policy Report. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/2023-07-mpr-summary.htm>.
31. Aventis Advisors. (2024). Private Equity in Central and Eastern Europe. Retrieved November 15, 2024, from <https://aventis-advisors.com/private-equity-in-central-and-eastern-europe/>.
32. Moonfare. (2025). Private Equity Investment Strategies. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.moonfare.com/pe-masterclass/pe-investment-strategies>.
33. BlackRock. (2024). Tokenization in Private Markets. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.blackrock.com/corporate/insights/tokenization>.
34. CEPA. (2023). Ukraine Investors: Benefits Despite the Risks. Retrieved November 15, 2024, from <https://cepa.org/article/ukraine-investors-benefits-despite-the-risks/>.
35. Dragon Capital. (2024). New Investment Fund Announcement. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.dragon-capital.com/en/>.
36. Forbes Ukraine. (2025). Український Flyer One Ventures запускає фонд на €50 млн, перші €11,5 млн дали ЄБРР та IFC. Retrieved November 15, 2024, from <https://forbes.ua/ru/news/ukrainskiy-flyer-one-ventures-zapuskae-fond-na-50-mln-pershi-115-mln-dali-ebrr-ta-ifc-10072025-31188>.
37. CSIS. (2024). The Untapped Market: Impact Investing in Ukraine. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.csis.org/analysis/untapped-market-impact-investing-ukraine>.
38. Damodaran, A. (2025). Country Risk Premiums. Retrieved November 15, 2024, from https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html.
39. Aventis Advisors. (2024). Private Equity in Central and Eastern Europe. Retrieved November 15, 2024, from <https://aventis-advisors.com/private-equity-in-central-and-eastern-europe/>.
40. IFC. (2024). Doing Business in Ukraine: Challenges and Opportunities. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.ifc.org/en/insights-reports/doing-business-in-ukraine>.
41. U.S. Department of State. (2024). 2024 Investment Climate Statements: Ukraine. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.state.gov/reports/2024-investment-climate-statements/ukraine/>.
42. World Bank. (2025). Ukraine Economic Update. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/overview>.
43. CSIS. (2024). Insurance: A Critical Enabler for Investing in Ukraine. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.csis.org/analysis/insurance-critical-enabler-investing-ukraine>.
44. UkraineInvest. (2024). Investment Insurance Against War Risks. Retrieved November 15, 2024, from <https://ukraineinvest.gov.ua/en/news/investment-insurance-against-war-risks-investment-security-as-a-key-to-improving-the-business-climate-in-ukraine/>.
45. MIGA. (2024). Guarantees for Ukraine Investments. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.miga.org/projects?country=Ukraine>.

46. Lloyd's. (2024). Insurance Solutions for High-Risk Markets. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.lloyds.com/en/insights/insurance-solutions-high-risk-markets>.
47. UVCA. (2024). Ukrainian Startup Ecosystem Report. Retrieved November 15, 2024, from <https://uvca.eu/en/reports>.
48. World Bank. (2024). Agriculture in Ukraine: Opportunities for Growth. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/publication/agriculture-opportunities>.
49. EBRD. (2024). Renewable Energy Investments in Ukraine. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.ebrd.com/work-with-us/projects/psd/ukraine-renewable-energy.html>.
50. Moonfare. (2025). Private Equity Investment Strategies. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.moonfare.com/pe-masterclass/pe-investment-strategies>.
51. UVCA. (2024). Venture Capital Training Programs. Retrieved November 15, 2024, from <https://uvca.eu/en/training>.
52. Rosenbaum, J., & Pearl, J. (2024). Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers & Acquisitions. Wiley.
53. Lerner, J., Leamon, A., & Hardyman, F. (2023). Venture Capital, Private Equity, and the Financing of Entrepreneurship. Wiley.
54. Cumming, D., & Johan, S. (2022). Venture Capital and Private Equity Contracting. Elsevier. <https://doi.org/10.1016/C2020-0-01234-5>
55. Preqin. (2025). Global Private Equity & Venture Capital Report 2025. <https://www.preqin.com/insights/global-private-equity-report>
56. World Bank. (2025). Private Capital for Sustainable Development. <https://www.worldbank.org/en/topic/private-sector-development>
57. Damodaran, A. (2025). Risk and Return in Private Equity. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodaran/New_Home_Page/data.html
58. McKinsey & Company. (2025). Global Private Markets Review 2025. <https://www.mckinsey.com/business-functions/private-equity-and-principal-investors>
59. Bain & Company. (2024). ESG and Private Equity: Balancing Profit and Purpose. <https://www.bain.com/insights/esg-private-equity>
60. OECD. (2024). Private Capital in Emerging Markets: Opportunities and Challenges. <https://www.oecd.org/finance/private-capital-emerging-markets>
61. PwC. (2024). Technology in Private Equity: Driving Value Creation. <https://www.pwc.com/gx/en/services/private-equity/technology.html>
62. European Investment Bank. (2023). Financing Innovation in Emerging Economies. <https://www.eib.org/en/publications/financing-innovation-emerging-economies>
63. Preqin. (2025). Global Private Equity Outlook 2025. <https://www.preqin.com/insights/global-private-equity-outlook>
64. McKinsey & Company. (2025). Navigating Private Markets: Trends and Opportunities. <https://www.mckinsey.com/business-functions/private-equity/trends-2025>

65. PitchBook. (2025). Venture Capital and Private Equity Report 2025.
<https://www.pitchbook.com/reports/2025-vc-pe>
66. Goldman Sachs. (2024). Private Debt Markets: Trends and Opportunities.
<https://www.goldmansachs.com/insights/private-debt-2024>
67. Deloitte. (2025). Private Equity Market Dynamics 2025.
<https://www.deloitte.com/global/private-equity-insights>
68. KPMG. (2024). Global Private Equity Trends 2025.
<https://www.kpmg.com/global/private-equity-trends>
69. <https://uvca.eu/news/stormy-decade-exclusive-ten-year-retrospective-on-the-ukrainian-investment-landscape>

ДОДАТКИ

Додаток А

ОГЛЯД СПЕЦІАЛЬНОЇ ЗАРУБІЖНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Preqin: Global Private Equity Outlook 2025 (2025), Global Private Equity & Venture Capital Report 2025 (2025)

In a series of reports, Preqin analysts provide a detailed **analysis of the global private equity market conditions**, its dynamics, and forecasted indicators. The authors establish that the key trend for 2025 is the growth of **Assets Under Management (AUM)** and the continued interest of institutional investors in this asset class, despite economic volatility. The investment appeal is based on its **high potential returns** and **low correlation** with public markets, which facilitates portfolio diversification. Preqin thoroughly classifies funds by strategy (Buyout, Venture Capital, Growth) and confirms that the highest return potential remains in venture investments, despite their significant risks. Special attention is paid to the **growth of the secondary market** and the need for **active liquidity management** in long investment cycles.

2. PitchBook: Venture Capital and Private Equity Report 2025 (2025)

This analytical report from PitchBook is a key source of **statistical data** on deal volume, number of Exits, and company valuations globally. It is analyzed that rising **interest rates** and **geopolitical instability** put pressure on deals using debt financing (LBOs), forcing Buyout funds to revise their strategies. At the same time, the report highlights the **dominance of North America and Europe** in terms of transaction volume and the growing role of **Asia** as a key emerging market. A particular focus is the **technology sector**, where investment activity remains high due to innovations in AI and cybersecurity.

3. Bain & Company: Global Private Equity Report 2024 (2024)

Bain & Company experts focus on the mechanisms of **value creation** in portfolio companies, which is a distinctive feature of private equity compared to passive public market investing. The authors prove that the success of funds depends on **active intervention in operations**, implementation of new business models, and conducting **digital transformation**. The report also addresses **ESG criteria**, which are becoming not just regulatory requirements but a crucial factor in **risk reduction** and increasing the long-term attractiveness of companies to institutional investors. The report also underscores the trend towards **market consolidation** through *buy-and-build* strategies.

4. Damodaran, A. (New York University): Risk and Return in Private Equity (2025), Country Risk Premiums (2025)

The works of Aswath Damodaran are fundamental for the **quantitative assessment of risk and returns** in private equity. The author views private equity as a separate asset class, analyzing its risk profile. He develops a methodology for estimating the **risk premium** for various countries and emerging markets. This is critical for **modeling investment scenarios** in Ukraine, where **geopolitical risk** demands a significantly higher premium (according to your data, 12-17%) compared to stable markets. Damodaran's methodology is used to adjust discounted cash flows and determine the required rate of return for investors.

5. McKinsey & Company: Global Private Markets Review 2025 (2025)

In their review, McKinsey focuses on the **institutional structure** of private equity and the interaction between **General Partners (GP)** and **Limited Partners (LP)**. The analysis shows that LPs (pension funds, sovereign funds) continue to increase their allocation to private equity, demanding **higher transparency** and adherence to ESG standards. The authors explore **liquidity trends** and their impact on Exit strategies (IPO, sale), noting that liquidity remains a key challenge for long-term investments.

6. Invest Europe (2023): European Private Equity Returns Widen Lead Over Public Markets

This report is important for understanding the **European context** of the private equity market. It confirms that European private equity funds continue to **outperform public markets in terms of returns**, which justifies the illiquidity of this asset class. The study details how **Small and Mid-Cap funds** in Central and Eastern Europe (CEE) demonstrate **greater resilience** during economic crises and often operate with lower EV/EBITDA multiples, creating additional opportunities for profitable deals.

7. World Bank (2025): Ukraine Economic Update, Private Capital for Sustainable Development (2025)

World Bank publications outline the **macroeconomic context of Ukraine** and its financing needs for **post-war recovery**. The research establishes that private equity is a **critically important tool** for attracting international investment in infrastructure, energy, and agriculture. The authors emphasize the need for **regulatory reforms**, particularly in the area of **currency control** and **investor protection**, to reduce risks and increase the confidence of International Financial Institutions (IFIs) in the Ukrainian market.

8. Rosenbaum, J., & Pearl, J.: Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers & Acquisitions (2024)

The authors provide a **deep practical analysis** of the **Leveraged Buyout (LBO)** process, which is a central strategy for Buyout funds. The work details methods for **company valuation** in private equity (DCF, comparable analysis, LBO modeling), as well as mechanisms for using debt to **maximize the Internal Rate of Return**

(IRR). Rosenbaum and Pearl emphasize that LBO success depends not only on the financial structure but also on the **potential for operational improvements**.

9. Lerner, J., Leamon, A., & Hardymon, F.: *Venture Capital, Private Equity, and the Financing of Entrepreneurship* (2023)

This work is **fundamental for understanding venture capital**. The authors explore the **startup life cycle**, the role of venture investors in financing innovation, and the **specifics of deal structuring** in the early stages. The work reveals how **Venture Capital funds** manage **high risk** (where most investments fail) by seeking "**Unicorns**" (companies with exponential growth) and providing active mentorship. The importance of **institutional infrastructure** for the development of the venture ecosystem is highlighted.

10. Cumming, D., & Johan, S.: *Venture Capital and Private Equity Contracting* (2022)

The authors focus on **contractual relationships** within the private equity industry. The work analyzes the **legal and financial instruments** used to **protect investors** (LPs) from the misconduct of General Partners (GPs) and to **align the interests** of all parties. Special attention is given to mechanisms such as **liquidation preference clauses**, **anti-dilution protection**, and the structure of **carried interest** compensation.

11. Goldman Sachs: *Private Debt Markets: Trends and Opportunities* (2024)

The report analyzes the growing role of **Private Debt** as a separate asset class. The authors examine how **Direct Lending** and **Mezzanine Finance** have become a critical alternative to traditional bank lending, especially for middle-market companies. The report emphasizes that **flexibility in debt structuring** and the ability to provide rapid financing make this tool attractive amid rising interest rates.

12. Deloitte: *Private Equity Market Dynamics 2025* (2025)

Deloitte's research focuses on **market dynamics** and the impact of **macroeconomic changes** on investment strategies. The authors underscore the increasing importance of **technology** (AI and Big Data) for the **due diligence process** and **monitoring of portfolio companies**. The report also forecasts increased **regulatory pressure** on private equity funds, especially regarding transparency and reporting requirements.

13. KPMG: *Global Private Equity Trends 2025* (2024)

KPMG analyzes **key trends in Exits** (divestments). The authors note that amid volatile public markets, **IPOs** as an Exit strategy are becoming less predictable, leading to a surge in **sales to strategic buyers** and **secondary buyouts**. The report also emphasizes that funds are increasingly compelled to **extend holding periods** due to difficulties in realizing profits.

14. PwC: *Technology in Private Equity: Driving Value Creation* (2024)

The PwC publication details how **digital transformation** has become an integral part of the value creation strategy. The authors argue that funds successfully integrating **technology** into their portfolio companies achieve **higher valuation multiples** upon exit. The report also discusses the use of **blockchain technologies** for **asset tokenization**, which could potentially solve the problem of **low private equity liquidity** in the future.

SUMMARY

The Master's thesis, “The Conjuncture of the Private Equity Market”, is dedicated to analyzing the nature, current state, and development factors of the global and Ukrainian private capital market, with a focus on optimization strategies for investment portfolios in the context of post-war recovery.

The thesis consists of three parts. The First Chapter establishes the theoretical framework, defining Private Equity (PE) not only as funding but as a mechanism for active value creation through strategic management. It outlines the key types of PE—Venture Capital (high-risk, high-return), Growth Capital, and Buyout Funds (leveraged stable returns)—and identifies geopolitical stability, regulatory environment, and interest rates as primary market drivers.

The Second Chapter provides a quantitative and analytical assessment of the market. It confirms the investment appeal of PE due to its low correlation with public markets (e.g., 0.103 with S&P 500). Through Monte Carlo simulation (10,000 iterations), the average annual return for PE funds is estimated at 17.7, while acknowledging high volatility (6.4 standard deviation). Key global trends identified are the sustained market growth to 12 trillion by 2029 and a strong shift towards ESG criteria and the technology sector.

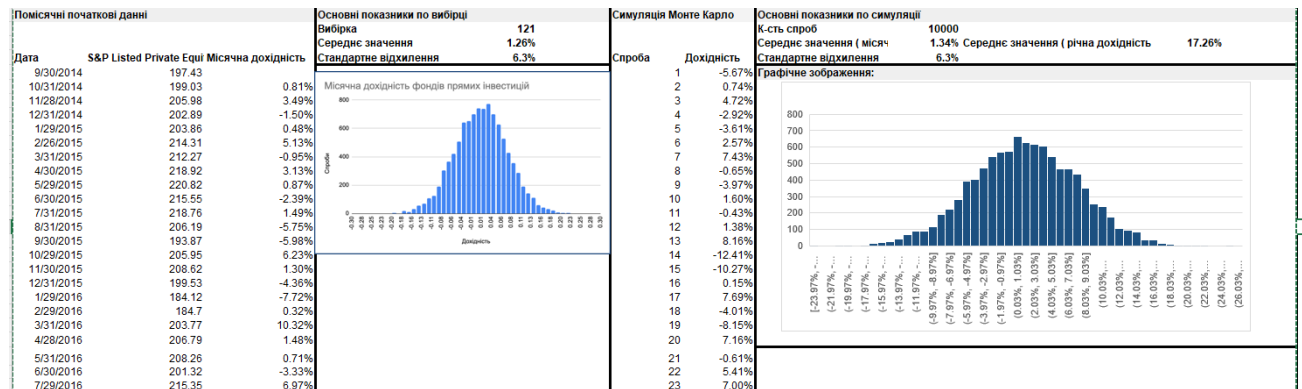
The Third Chapter develops practical strategies and recommendations. It proposes portfolio optimization through multi-level diversification and quantitative risk modeling (VaR/CVaR). Crucially, the chapter formulates practical proposals for Ukraine to overcome the high country risk premium (12–17): implementing currency control simplification, accelerating regulatory reforms (NCSSMFR Law No. 5865), expanding international war risk insurance (MIGA/Lloyd's), and supporting strategic sectors (IT, green energy, defense tech) via IFI partnerships (e.g., Flyer One Ventures' success).

Conclusion: The implementation of these reforms is expected to grow the Ukrainian private equity market to 5–7 billion by 2029, positioning PE as a critical tool for the country's economic modernization and European integration.

Keywords: Private Equity, Venture Capital, Buyout, Market Conjuncture, Investment Portfolio, ESG, Monte Carlo Simulation, Geopolitical Risk, Post-War Recovery, Deals, Exit, Investment.

Моделювання місячної дохідності фондів прямих інвестицій за допомогою методу Монте-Карло.

Графічне відображення результатів симуляції Монте-Карло місячної дохідності фондів прямих інвестицій



Примітка: Симуляція методом Монте-Карло проведена на основі 10 000 ітерацій з використанням нормального розподілу місячної дохідності індексу S&P Listed Private Equity Index. Результати показують, що середня місячна дохідність становить 1.34%, а середня річна дохідність, отримана в результаті моделювання, дорівнює 17.26%.

ESG-критерії як фактор створення вартості у Private Equity

ESG-критерії (Environmental, Social, Governance) стають критично важливим чинником інвестиційних рішень та **створення довгострокової вартості** у фондах приватного капіталу. Застосування цих критеріїв допомагає знизити ризики та підвищити привабливість портфельних компаній для інституційних інвесторів.

Категорія	Критерії	Вплив на вартість компанії (Value Creation)
E (Environmental)	Управління викидами CO ₂ , енергоефективність, використання відновлюваних джерел енергії.	Зниження операційних витрат та підвищення стійкості до регуляторних змін (наприклад, податку на викиди).
S (Social)	Безпека праці, різноманіття та інклюзія, соціальна відповідальність, розвиток персоналу.	Підвищення продуктивності праці, покращення репутації та легкість залучення висококваліфікованих кадрів.
G (Governance)	Прозорість корпоративного управління, незалежність Ради директорів, боротьба з корупцією, чітка структура власності.	Зниження інвестиційних ризиків та підвищення довіри з боку міжнародних інституційних інвесторів (LP), що критично важливо для України.

Протокол аналізу звіту подібності науковим керівником

Заявляю, що я ознайомився (-лась) з Повним звітом подібності, який був згенерований Системою виявлення і запобігання плагіату щодо роботи:

Автор: Наконечний Марк Юрійович

Назва: Кон'юнктура ринку приватного капіталу

Координатор: д.е.н., професор Фролова Т.О.

Підрозділ: кафедра міжнародних фінансів

Коефіцієнт подібності 1:1.2

Коефіцієнт подібності 2:0.2

Тривога: 0

Після аналізу Звіту подібності констатую наступне:

- виявлені в роботі запозичення є сумнівними і не мають ознак плагіату. Тому робота визнається самостійною і допускається до захисту;
- виявлені в роботі запозичення не мають ознак плагіату, але їх надмірна кількість викликає сумніви щодо цінності роботи і самостійності її автора. Роботу направити на доопрацювання;
- виявлені в роботі запозичення є недобросовісними і мають ознаки плагіату або в ній містяться навмисні спотворення тексту, що вказують на спроби приховування недобросовісних запозичень. У зв'язку з чим, робота не допускається до захисту.

Обґрунтування:

.....
.....
.....
.....
.....

.....

.....

Дата

Підпис Наукового керівника

Наконецний М. Ю
Науковий керівник доктор економічних наук, професор Фролова Т.
О.

КОН'ЮНКТУРА РИНКУ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ

Ринок приватного капіталу (Private Equity, PE) є одним із найдинамічніших сегментів глобальної фінансової системи, акумулюючи трильйони доларів активів. Водночас для України це критично важливий, але недостатньо розвинений інструмент економічного розвитку, особливо в контексті післявоєнного відновлення та євроінтеграції.

Приватний капітал являє собою вид акціонерного капіталу, який інвестується у неpubлічні компанії. Його економічна сутність полягає не лише у фінансуванні, а в здатності створювати додаткову вартість через активне управління, стратегічну реструктуризацію та підвищення операційної ефективності портфельних компаній. Це докорінно відрізняє PE від пасивних інвестицій на публічних ринках чи традиційного банківського кредитування.

Ринок охоплює різні типи інвестицій за стадіями життєвого циклу компаній. Венчурний капітал (Venture Capital) фокусується на ранніх стадіях з найвищим профілем ризику та потенціалом дохідності до 47% IRR. Капітал зростання (Growth Capital) інвестує у масштабування стабільних компаній. Фонди викупу (Buyout Funds), включно з левериджованими викупамі (LBO), орієнтовані на зрілі компанії зі стабільним грошовим потоком, використовуючи боргове фінансування для забезпечення стабільного прибутку. Важливу роль відіграє також приватний борг, зокрема мезонінне фінансування, у підтримці компаній на різних стадіях розвитку.

Інституційна структура фондів приватного капіталу базується на взаємодії Обмежених Партнерів (LP) – інституційних інвесторів, що надають капітал, та Генеральних Партнерів (GP) – керуючих компаній фондами. Кон'юнктура ринку приватного капіталу формується під впливом макроекономічних чинників (процентні ставки, інфляція), економічних

циклів, настроїв інвесторів, регуляторного середовища та геополітичної стабільності.

Ключовою перевагою приватного капіталу є низька кореляція з традиційними активами. Аналіз показує значення кореляції 0,103 між інвестиціями у викупи (US Buyout) та індексом S&P 500, і 0,077 – між S&P 500 та венчурним капіталом, що підтверджує ефективність PE як інструменту диверсифікації портфеля. Дохідність фондів приватного капіталу демонструє високу диференціацію залежно від стратегії. Венчурні інвестиції показують найширший діапазон прибутковості (від -1% до +47%), відображаючи високий ризик невдачі. Фонди викупу та вторинні інвестиції мають вузький діапазон з мінімальною дохідністю понад 1-5%, що вказує на вищу стабільність завдяки доведеним бізнес-моделям та зрілості активів. [1]

Моделювання методом Монте-Карло (10 000 ітерацій) на основі індексу S&P Listed Private Equity виявило середню річну дохідність 17,7% при стандартному відхиленні 6,4%. Це підтверджує значний потенціал прибутковості класу активів, але водночас свідчить про високу волатильність та необхідність ретельного управління ризиками.

Глобальний ринок демонструє стійке зростання з піком у 2021 році (1,716 трлн дол. США) та корекцією у 2022 році через макроекономічну невизначеність. Прогнози вказують на зростання глобальних активів до 12 трлн дол. США до 2029 року з посиленням фокусу на ESG-критерії та технологічні сектори (AI, фінтех, зелена енергетика). Зростання популярності малих та середніх фондів пояснюється їхньою стійкістю під час криз та можливістю придбання активів за нижчими мультиплікаторами. Регіональний аналіз Центральної та Східної Європи за 2019-2022 рр. показав домінування Польщі, тоді як Україна демонструвала мінімальні обсяги навіть до повномасштабного вторгнення.[7]

Для оптимізації інвестиційних портфелів у приватному капіталі рекомендується стратегія багаторівневої диверсифікації за типами фондів, секторами та регіонами, активне управління для створення вартості через

стратегії buy-and-build, а також використання кількісних методів моделювання ризиків (VaR та CVaR) для оцінки «хвостових» ризиків на волатильних ринках. [12]

Ключовим викликом для України залишається екстремально висока премія за ризик (12–17%) через воєнні дії та регуляторні бар'єри, що знижує оцінку активів та вимагає очікувань надвисокої дохідності (IRR 20-30%). Незважаючи на це, ринок демонструє стійкість. Фонди, як-от Horizon Capital, продовжують успішно інвестувати в експортно-орієнтовані компанії (Ajax Systems, Rozetka). Знаковою подією стало створення венчурного фонду Flyer One Ventures (F1V) на 50 млн євро у 2025 році, який вперше залучив ЄБРР та IFC як інституційних LP-інвесторів в умовах війни.[11]

Для стимулювання ринку приватного капіталу в Україні необхідна реалізація комплексу заходів. Регуляторні реформи передбачають прискорення імплементації закону про НКЦПФР (№5865) для гармонізації з міжнародними стандартами та підвищення довіри інвесторів. Лібералізація валютного контролю, зокрема спрощення репатріації капіталу та виплати дивідендів для іноземних інвесторів, залишається головним бар'єром, що потребує негайного вирішення. Критично важливим є розширення програм страхування воєнних та політичних ризиків через міжнародні агенції (MIGA, DFC) та співпрацю зі страховиками, як-от Lloyd's, а також впровадження державних субсидій на страхові премії. [5][4]

Для України важливим є секторальний фокус та державна підтримка інвестицій у пріоритетні галузі: ІТ та штучний інтелект, оборонні технології (defense tech), зелену енергетику та агросектор. Це може реалізовуватись через гранти, субсидії та механізми державно-приватного партнерства (ДПП). Розвиток локального капіталу передбачає створення краудфандингових платформ для залучення роздрібних інвесторів та підвищення прозорості компаній через освітні програми (наприклад, від UVCA).[11]

Реалізація запропонованих заходів створює підґрунтя для зростання ринку приватного капіталу України до 5–7 млрд дол. до 2029 року. Подолання

регуляторних бар'єрів та впровадження дієвих механізмів страхування ризиків дозволить залучити іноземний капітал, позиціонуючи приватні інвестиції як ключовий інструмент післявоєнного відновлення інфраструктури, енергетики та технологічного сектору, що сприятиме інтеграції України до європейського економічного простору.

Список літератури:

1. Invest Europe. (2023). European Private Equity Returns Widen Lead Over Public Markets. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.investeurope.eu/news/newsroom/european-private-equity-returns-widen-lead-over-public-markets-in-2022/>
2. Damodaran, A. (2025). Country Risk Premiums. Retrieved November 15, 2024, from https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
3. Forbes Ukraine. (2025). Український Flyer One Ventures запускає фонд на €50 млн, перші €11,5 млн дали ЄБРР та IFC. Retrieved November 15, 2024, from <https://forbes.ua/ru/news/ukrainskiy-flyer-one-ventures-zapuskae-fond-na-50-mln-pershi-115-mln-dali-ebrr-ta-ifc-10072025-31188>
4. Lloyd's. (2024). Insurance Solutions for High-Risk Markets. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.lloyds.com/en/insights/insurance-solutions-high-risk-markets>
5. MIGA. (2024). Guarantees for Ukraine Investments. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.miga.org/projects?country=Ukraine>
6. NEPC. (2024, October 28). Changing dynamics and future opportunities in private equity buyouts. Retrieved November 12, 2024, from <https://www.nepc.com/changing-dynamics-and-future-opportunities-in-private-equity-buyout>
7. PitchBook. (n.d.). Private market research. Retrieved November 10, 2024, from https://my.pitchbook.com/research-center/PRIVATE_MARKET_RESEARCH
8. Preqin. (2025). Global Private Equity & Venture Capital Report 2025. <https://www.preqin.com/insights/global-private-equity-report>
9. ResearchGate. (n.d.). Correlation matrix: This table shows the correlations between the asset classes... Retrieved November 12, 2024, from https://www.researchgate.net/figure/Correlation-matrix-This-table-shows-the-correlations-between-the-asset-classes-from_tbl2_289789940
10. U.S. Department of State. (2024). 2024 Investment Climate Statements: Ukraine. Retrieved November 15, 2024, from <https://www.state.gov/reports/2024-investment-climate-statements/ukraine/>
11. UVCA. (2024). Stormy Decade: Exclusive Ten-Year Retrospective on the Ukrainian Investment Landscape. <https://uvca.eu/news/stormy-decade-exclusive-ten-year-retrospective-on-the-ukrainian-investment-landscape>

12. World Bank. (2025). Private Capital for Sustainable Development.
<https://www.worldbank.org/en/topic/private-sector-development>