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

Факультет економіки та управління

Кафедра економічної теорії

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА **Економічна аналітика**
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ 051 **051 Економіка**

Форма навчання: денна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА
на тему **«Аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні»**

здобувача Аргасової Аліни Анатоліївни _____
(підпис)

Науковий керівник: к.е.н., доцент Галабурда М. К.

_____
(підпис)

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

Завідувач кафедри: д.е.н., проф. Кириленко В. І.

_____
(підпис)

Київ 2023

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

Факультет економіки та управління

Кафедра економічної теорії

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА **Економічна аналітика**
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ 051 **051 Економіка**

ПОГОДЖЕНО
Керівник проектної групи (гарант)
освітньо-професійної програми

_____
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ 20___р.

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри

_____
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ 20___р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ
здобувачу вищої освіти Аргасовій Аліні Анатоліївні
денної форми навчання
на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи
на тему **«Аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні»**
Тему затверджено наказом ректора Університету від КБР 428-ст від 06.03.2023
із змінами від 22 травня 2023 р .№ 741-ст
Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах бази практики: Інститут економіки промисловості Національної Академії Наук України

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	**Добір літератури за темою Сутність, зміст і функції венчурного фінансування до 20.04.2023.**
Розділ 2	**Аналіз літератури за темою Аналітичний інструментарій відбору стартапів до 05.05.2023.**

Розділ 3	**Дослідження процесу відбору стартапів у венчурному фінансуванні та експертна оцінка ризиків та Аналіз ефективності інструментів відбору стартапів до 15.05.2023.**

Об'єкт дослідження:	**Процес відбору стартапів у венчурному фінансуванні.**
Предмет дослідження:	**Аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні.**
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	**Визначення інструментів та методів, які використовують венчурні інвестори для відбору стартапів та оцінки їхнього потенціалу.**

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

У розділі 1	**Розглянути теоретичні основи венчурного фінансування та відбору стартапів. Розкрити поняття венчурного капіталу. Проаналізувати структуру та типи венчурних фондів та їх вплив на економіку.**
У розділі 2	**Розглянути критерії та методи відбору стартапів. Розкрити ризики, які пов'язані з інвестуванням у стартапи. Розглянути процес прийняття інвестиційних рішень стосовно компаній на ранньому етапі розвитку.**
У розділі 3	**Дослідити процес відбору стартапів у венчурних фондах та провести аналіз ефективності інструментів вібору стартапів.**

Завдання підготував науковий керівник _____ **Галабурда М.К.**
(підпис) **«_____» _____ 2023 р.**

Завдання одержав здобувач _____ **Аргасова А.А.**
(підпис) **«_____» _____ 2023 р.**

Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 62 сторінки, 12 рисунків та список використаних джерел з 39 найменувань.

«Аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні»

Об'єктом дослідження є процес відбору стартапів у венчурному фінансуванні.

Предметом дослідження є аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні.

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи – визначення інструментів та методів, які використовують венчурні інвестори для відбору стартапів та оцінки їхнього потенціалу.

Дослідження спрямоване на досягнення наступних завдань:

- Розібратися в основних засадах венчурного фінансування та його ролі у розвитку інноваційної економіки.
- Визначити поняття стартапу та проаналізувати основні етапи відбору стартапів у венчурному фінансуванні.
- Вивчити критерії відбору стартапів та методи їх оцінки.
- Розглянути різноманітні інструменти аналізу стартапів, які використовують венчурні інвестори.
- Оцінити ефективність інструментів відбору та ризики інвестування у стартапи.

Практичне значення отриманих результатів полягає в наданні цінної інформації та рекомендацій інвесторам і професіоналам у сфері венчурного фінансування. На основі розробленого аналітичного інструментарію, що охоплює методи відбору стартапів та оцінку їх потенціалу, інвестори зможуть здійснювати більш обґрунтовані рішення щодо вкладення коштів у стартапи.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2023.

Рік захисту роботи 2023.

Ключові слова: Стартапи; Венчурне фінансування; Аналітичний інструментарій; Відбір стартапів; Інвестиції; Ризики

В і д г у к
на кваліфікаційну бакалаврську роботу
здобувача вищої освіти
Факультету економіки та управління
освітньо-професійної програми «Економічна аналітика»
Аргасової Аліни Анатоліївни
на тему: **«**Аналітичний інструментарій відбору стартапів
у венчурному фінансуванні**»**

1. Актуальність теми кваліфікаційної магістерської роботи Аргасової А.А. зумовлена як поширенням інноваційних бізнесмоделей, так і системи їх венчурного фінансування, що забезпечує інноваційний розвиток. Дослідження процесів відбору стартапів для інвестування та добір аналітичного інструментарію венчурними інвесторами для аналізу потенційних проектів сприятиме підвищенню ефективності їх впровадження.
2. Позитивні риси кваліфікаційної роботи. Мета дослідження інструментів та методів, які використовують венчурні інвестори для відбору стартапів та оцінки їхнього потенціалу в цілому досягнута. Предмет дослідження – аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні розкрито з позицій сучасної економічної теорії інноваційного розвитку. Робота базується на широкій інформаційній базі, що складається майже з 40 джерел. Таблиці та рисунки, наведені в роботі, виконані з використанням комп'ютерної технології та наочно ілюструють результати дослідження. У цілому робота виконана на достатньому рівні економічної підготовки та відповідає вимогам, які пред'являються до її оформлення.
3. Наявність самостійних розробок автора. Аргасова А.А. на основі проведеного аналізу описала і систематизувала аналітичний інструментарій відбору стартапів венчурними фондами, визначила перспективні методи оцінювання стартапів в Україні.
4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій: У кваліфікаційній бакалаврській роботі було систематизовано критерії та методи відбору стартапів, методики оцінки ризиків, проведено аналіз ефективності інструментів відбору стартапів.
5. Наявність недоліків. До недоліків можна віднести відсутність макроекономічної оцінки впливу венчурного фінансування інноваційних компаній України на сучасному етапі.
6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК: Кваліфікаційна бакалаврська робота Аргасової Аліни Анатоліївни на тему «Аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні» допускається до захисту перед ЕК. Оцінка письмової частини кваліфікаційної роботи 58 балів.

Науковий керівник: доцент, кандидат економічних наук
"06" червня 2023 р. Галабурда М. К . _____

(niɔnuc)

ЗМІСТ

ВСТУП.....3
РОЗДІЛ 1. СУТНІСТЬ, ЗМІСТ і ФУНКЦІЇ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ.....7
1.1. Венчурний капітал.....7
1.2. Структура і типи венчурних фондів та їх вплив на економіку.....13
1.3. Фундаментальні засади венчурного фінансування.....22
РОЗДІЛ 2. АНАЛІТИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ВІДБОРУ СТАРТАПІВ 26
2.1. Сутність, зміст і значення стартапів для економічного розвитку.....26
2.2. Критерії та методи відбору стартапів. Оцінка ризиків.....30
2.3. Процес прийняття інвестиційних рішень щодо компаній на ранньому етапі розвитку.....37
РОЗДІЛ 3. ОСОБЛИВОСТІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ.....41
3.1. Особливості венчурного фінансування в Україні та історія діяльності Ukrainian Startup Fund.....41
3.2. Дослідження процесу відбору стартапів у венчурному фінансуванні та експертна оцінка ризиків.....52
3.3. Аналіз ефективності інструментів відбору стартапів.....58
ВИСНОВКИ.....62
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....64

ВСТУП

У сучасному світі розвиток інноваційних технологій та нових бізнес-моделей став невід'ємною частиною економічного прогресу. Одним із ключових факторів, що забезпечує розвиток інноваційного підприємництва, є венчурне фінансування. Венчурні інвестори надають фінансову підтримку стартапам та молодим компаніям, які займаються розробкою інноваційних продуктів та послуг.

У зв'язку з зростаючим інтересом до венчурного фінансування виникає питання про те, яким чином відбувається відбір стартапів для інвестування та які інструменти використовують венчурні інвестори для аналізу потенційних проектів. У роботі пропонується дослідити аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні.

Огляд літератури включає аналіз наукових праць, статей, монографій та інших публікацій, присвячених венчурному фінансуванню, відбору стартапів та інструментам їхнього аналізу. Наукові джерела, використані при написанні роботи, будуть включені до списку використаних джерел. Цей список надасть можливість читачам ознайомитися з джерелами інформації та досліджень, що були використані для розробки аналітичного інструментарію відбору стартапів у венчурному фінансуванні.

Метою дослідження є визначення інструментів та методів, які використовують венчурні інвестори для відбору стартапів та оцінки їхнього потенціалу. Для досягнення цієї мети поставлено такі завдання:

- Розібратися в основних засадах венчурного фінансування та його ролі у розвитку інноваційної економіки.
- Визначити поняття стартапу та проаналізувати основні етапи відбору стартапів у венчурному фінансуванні.
- Вивчити критерії відбору стартапів та методи їх оцінки.

- Розглянути різноманітні інструменти аналізу стартапів, які використовують венчурні інвестори.
- Провести емпіричне дослідження процесу відбору стартапів у венчурних фондах, а також оцінити ефективність інструментів відбору та ризики інвестування у стартапи.

Об’єктом дослідження є процес відбору стартапів у венчурному фінансуванні, зосереджений на їх успішності та привабливості для венчурних інвесторів.

Предметом дослідження є аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні. Дослідження з'ясовує методи та інструменти, які вибирають венчурні інвестори для оцінки помітних проектів. Включено аналіз критеріїв, за якими венчурні інвестори обирають стартапи, та огляд різних методів та інструментів для об’єктивної оцінки потенціалу стартапів.

Для досягнення поставлених завдань і визначення інструментів та методів відбору стартапів у венчурному фінансуванні, дослідження буде базуватися на таких методах дослідження:

1. Аналіз літератури: Проведення огляду наукових досліджень, публікацій, наукових статей та інших джерел, що стосуються венчурного фінансування і відбору стартапів. Цей аналіз дозволить отримати загальне розуміння основних засад венчурного фінансування, понять стартапу, критеріїв відбору та існуючих методів інвестиційного аналізу.
2. Емпіричне дослідження: Проведення інтерв'ю з представниками венчурних фондів, венчурними інвесторами та фахівцями з венчурного фінансування. Ці інтерв'ю дозволять отримати прямі відповіді щодо

використовуваних інструментів, критеріїв відбору та методів оцінки стартапів.

3. Аналіз практики: Вивчення реальних випадків успішних та невдалих інвестицій у стартапи. Цей аналіз допоможе виявити патерни та закономірності відбору стартапів, а також оцінити ефективність інструментів відбору, враховуючи реальні ризики інвестування.
4. Кейс-стаді: Вивчення випадків успішних венчурних інвестицій та аналіз їхніх методів та інструментів відбору. Це дозволить проаналізувати конкретні приклади вибору стартапів та оцінки їхнього потенціалу, що може бути корисним для розробки рекомендацій та методологій.

Напрацювання зазначеного аналітичного інструментарію відбору стартапів у венчурному фінансуванні є важливим кроком у розвитку цієї галузі. Венчурне фінансування відіграє важливу роль у стимулюванні економічного зростання і сприяє розвитку інноваційних ідей та підприємництва. Розуміння сутності та принципів цього виду фінансування допоможе венчурним інвесторам у виборі перспективних стартапів для вкладення коштів.

Перша глава роботи розглядає теоретичні основи венчурного фінансування та відбору стартапів. У цьому розділі розглядається поняття венчурного капіталу, аналізуються структура та типи венчурних фондів та їх вплив на економіку. Також вивчаються фундаментальні принципи, які лежать в основі венчурного фінансування.

У другій главі детально розглядаються критерії та методи відбору стартапів. Здійснюється оцінка ризиків, пов'язаних з інвестуванням у стартапи, а також розглядається процес прийняття інвестиційних рішень стосовно компаній на ранньому етапі розвитку. Цей аналіз допомагає

венчурним інвесторам визначити потенційно успішні стартапи та знизити ризики вкладення коштів.

Третя глава роботи присвячена особливостям венчурного фінансування в Україні. В ній проводиться дослідження процесу відбору стартапів у венчурних фондах, оцінюються ризики, пов'язані з інвестуванням у стартапи, а також проводиться аналіз ефективності інструментів відбору стартапів. Дослідження відображає особливості українського ринку венчурного фінансування, враховуючи його специфіку та регулятивну базу.

У третій главі також розглядаються можливості удосконалення використання інструментів відбору стартапів у венчурному фінансуванні. Це включає розгляд важливих аспектів, таких як вдосконалення процесу оцінки ризиків, використання нових методик аналізу стартапів та розробку стратегій вибору потенційно успішних компаній.

У заключній частині роботи будуть сформульовані основні висновки та рекомендації. Ці висновки відображатимуть здобуті результати дослідження і сприятимуть розвитку практичного використання венчурного фінансування у виборі перспективних стартапів для інвестування.

В цілому, дана робота спрямована на внесок у дослідження венчурного фінансування та допомогу венчурним інвесторам у виборі потенційно успішних стартапів.

РОЗДІЛ 1. СУТНІСТЬ, ЗМІСТ і ФУНКЦІЇ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ

1.1. Венчурний капітал

В сучасних умовах розвитку глобальної економіки та швидкого технологічного прогресу, венчурне фінансування стає все більш актуальною та впливовою галуззю фінансового сектору. Для зрозуміння його сутності, змісту та функцій, важливо ретельно проаналізувати та визначити ключові поняття, які характеризують венчурне фінансування.

Венчурне фінансування є одним зі специфічних видів інвестиційної діяльності, який спрямований на фінансування інноваційних проектів з високим потенціалом зростання та прибутковості. Воно передбачає надання фінансових ресурсів підприємствам, що знаходяться у стадії раннього розвитку та не мають достатньої власної фінансової бази. Венчурне фінансування здебільшого пов'язане з інноваційними галузями, такими як інформаційні технології, біотехнології, космічна індустрія тощо.

Одним із ключових понять венчурного фінансування є венчурний капітал. Венчурний капітал представляє собою форму фінансування, коли інвестори вкладають грошові кошти у підприємства з високим потенціалом зростання, очікуючи отримання прибутку у разі успішного розвитку проекту. Венчурний капітал може бути наданий у формі безпосереднього інвестування у статутний капітал підприємства або у вигляді фінансових інструментів, таких як акції чи облігації[33].

Венчурний капітал має своє коріння в США і виник у другій половині XX століття. Його історія тісно пов'язана з розвитком інновацій, високих технологій та підприємництва.

Після Другої світової війни США стали одним із світових лідерів у науково-технічній сфері та інноваційній діяльності. У цей час почали з'являтися нові ідеї та технології, які вимагали фінансування для свого розвитку. Проте традиційні фінансові інститути, такі як банки, були скептично налаштовані до інвестування у такі ризиковані та невідомі проекти.

Це спричинило виникнення нового типу фінансування, відомого як венчурний капітал. Венчурні капіталісти пропонували фінансування стартапам та компаніям, які займалися розробкою інноваційних технологій та продуктів. Вони вкладали свої гроші в обмін на частку в компанії та розраховували на отримання високого прибутку у разі успішного розвитку проекту.

У 1950-х та 1960-х роках венчурний капітал почав активно розвиватися. Одним із найвідоміших венчурних капіталістів того часу був Артур Рок, який вважається одним із засновників індустрії венчурного капіталу. Він створив компанію Arthur Rock & Co. та інвестував у такі відомі компанії, як Intel та Apple.

З розвитком комп'ютерної технології та виникненням інтернету у 1990-х роках венчурний капітал став ще більш популярним та активним. Багато успішних технологічних стартапів, таких як Google і Amazon, отримали фінансування від венчурних капіталістів і стали багатомільярдними компаніями[36].

Сьогодні венчурний капітал є важливим джерелом фінансування для стартапів та компаній, які займаються інноваційними проектами у різних галузях, таких як інформаційні технології, біотехнології та чиста енергетика.

Залучення венчурного капіталу – це складний та многогранний процес, який відображається у компанії, що залучає гроші від венчурного фонду чи

інвестора, і надає їм частку в своєму бізнесі. Це не просто фінансова операція, але й домовленість, яка передбачає обмін не тільки капіталом, але й знаннями, досвідом та підтримкою[20].

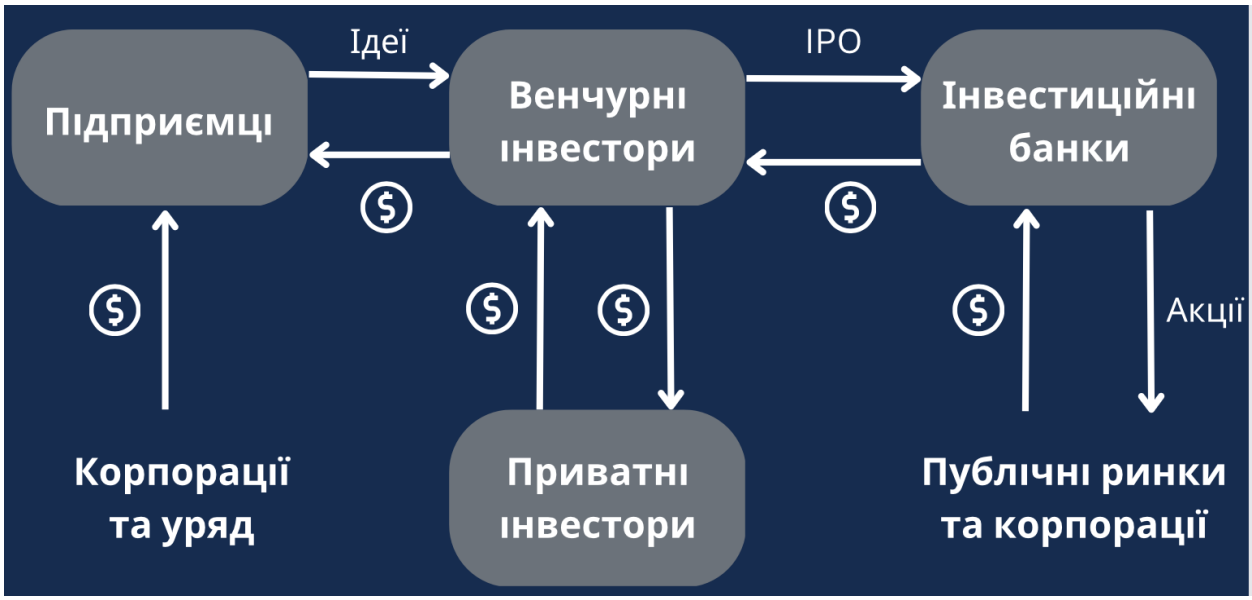

Рисунок 1 – Блок-схема індустрії венчурного капіталу. *Джерело: розроблено автором на основі [36].*

Венчурний інвестор - це як фізична, так і юридична особа, яка інвестує свої кошти з метою отримання високого прибутку від успішних інвестицій у компанії, що перебувають на ранніх етапах розвитку. Венчурні інвестори володіють значними фінансовими ресурсами і мають досвід і знання в галузі бізнесу, що дозволяє їм активно допомагати молодим компаніям у їхньому розвитку. Вони виступають не тільки як фінансова підтримка, але й як цінні партнери, які використовують свої фінансові ресурси, експертизу і накопичений досвід для інвестування у перспективні проекти та надання їм допомоги у розвитку.

Далі такі компанії будемо називати стартапами. Стартап - це особлива форма бізнесу, яка характеризується початковою стадією розвитку та високим потенціалом для подальшого зростання та прибутковості. Ці нові компанії

зазвичай працюють над інноваційними ідеями або впровадженням нових технологій на ринку.

Функції венчурного фінансування - це основні завдання, які виконують венчурні інвестори/фонди для забезпечення прибутковості своїх інвестицій. Венчурне фінансування є однією з найбільш ризикованих форм інвестування, тому його функції спрямовані на зменшення ризиків і максимізацію прибутковості[6].

Однією з основних функцій венчурного фінансування є пошук та відбір перспективних стартапів для інвестування. Венчурні інвестори активно аналізують ринок і шукають компанії з інноваційними ідеями та високим потенціалом зростання. Вони використовують різноманітні стратегії, такі як дослідження ринку, співпраця з технологічними інкубаторами та акселераторами, участь у конференціях та змаганнях стартапів, щоб ідентифікувати перспективні проекти.

Другою важливою функцією венчурного фінансування є надання фінансової підтримки стартапам на ранніх стадіях їх розвитку. Венчурні інвестори надають капітал для запуску інноваційних проектів, які ще не мають достатнього фінансування від традиційних джерел, таких як банки. Це може включати початкові вклади, перші раунди фінансування або серії фінансування залежно від потреб стартапу.

Третьою функцією венчурного фінансування є надання супроводу та консультування стартапів. Венчурні інвестори часто вносять не тільки фінансові кошти, але й експертні знання та досвід у вибраний сектор. Вони надають стартапам доступ до своєї мережі контактів, консультують з питань стратегії розвитку, менеджменту та маркетингу, а також допомагають знаходити нові можливості для залучення додаткового фінансування.

Четвертою функцією венчурного фінансування є активне управління портфелем інвестицій. Венчурні інвестори стежать за діяльністю своїх портфельних компаній і приймають участь у процесі прийняття стратегічних рішень. Вони можуть бути представлені управляючими партнерами венчурного фонду або займати позиції в раді директорів стартапів.

Активне управління портфелем включає в себе постійний моніторинг фінансової та операційної діяльності стартапів, аналіз результатів, встановлення метрик ефективності та прийняття важливих рішень щодо додаткового фінансування, реструктуризації або виходу зі спільної діяльності. Венчурні інвестори часто використовують свої знання та досвід, щоб допомогти стартапам уникнути помилок та досягти успіху.

Крім того, венчурні інвестори можуть впливати на стратегічні рішення стартапу, такі як розширення на нові ринки, введення нових продуктів чи послуг, або зміна бізнес-моделі. Вони працюють разом з керівництвом стартапу, щоб реалізувати потенціал компанії та забезпечити її успіх на ринку.

Рисунок 2 – Дорожня карта функцій венчурного фінансування. *Джерело: розроблено автором на основі [5]*

В цілому, функції венчурного фінансування спрямовані на стимулювання інноваційного підприємництва та створення сприятливого середовища для розвитку стартапів. Венчурні інвестори виконують важливу роль у прискоренні та підтримці інноваційних проектів, що сприяє економічному зростанню та розвитку нових технологій.

1.2. Структура і типи венчурних фондів та їх вплив на економіку.

Венчурні фонди є інвестиційними організаціями, які збирають кошти від інвесторів та інвестують їх у перспективні стартапи та підприємства з високим потенціалом зростання. Вони відіграють важливу роль у фінансуванні та розвитку інноваційних проектів. Венчурні фонди мають специфічну організаційну структуру, що включає кілька ключових компонентів:

- Генеральні партнери (General Partners, GP):

Генеральні партнери є основними керуючими фондами. Це зазвичай досвідчені професіонали у галузі венчурного інвестування, які відповідають за прийняття рішень щодо інвестування та управління активами фонду. Вони шукають перспективні інвестиційні можливості, проводять аналіз ризиків та прибутковості проектів, а також беруть участь у реалізації стратегії фонду. Генеральні партнери вносять власний капітал у фонд та отримують винагороду за свою роботу у вигляді комісійних та частки у прибутку фонду (каррі).

- Обмежені партнери (Limited Partners, LP):

Обмежені партнери є інвесторами, які вносять гроші до венчурного фонду. Вони можуть бути інституційними інвесторами, такими як пенсійні фонди, фонди благодійності, страхові компанії та приватними особами з високим чистим капіталом. Обмежені партнери не беруть участь в управлінні фондом і не несуть персональної відповідальності за його діяльність, а лише одержують доходи від інвестицій фонду.

- Керівна компанія (Management Company):

Керівна компанія є юридичною особою, яка відповідає за управління та адміністрування венчурного фонду. Вона надає професійні послуги з управління фондом, включаючи пошук та аналіз інвестиційних можливостей,

залучення коштів від обмежених партнерів, управління портфелем інвестицій, проведення операцій, оцінку ризиків та управління взаємовідносинами з портфельними компаніями.

Керівна компанія також зазвичай відповідає за формування стратегії інвестицій фонду, визначення критеріїв відбору інвестиційних проектів, проведення передінвестиційного диледженсу, структурування угод, проведення переговорів із підприємцями та управління післяінвестиційною діяльністю. Вона відіграє важливу роль у підтримці та супроводі портфельних компаній, забезпечуючи їм доступ до експертизи, мережі контактів та ресурсів, необхідних для їх успішного розвитку.

Взаємодія між генеральними партнерами, обмеженими партнерами та керуючою компанією відбувається на основі укладеного договору про створення фонду та управління ним. Договір визначає права та обов'язки кожної сторони, а також механізми розподілу доходів та управління фондом[34].

Розглянемо різні типи венчурних фондів та їх особливості:

Рисунок 3 – Перелік типів венчурних фондів. *Джерело: розроблено автором на основі [2].*

1) Первинні фонди:

Первинні венчурні фонди - це фонди, які залучають гроші від інвесторів для інвестування в стартапи та компанії. Вони є основним типом венчурних фондів. Основні особливості первинних фондів включають:

- Залучення коштів від інвесторів: Венчурні фонди залучають капітал від інвесторів, таких як фізичні особи, пенсійні фонди, інституційні інвестори тощо.
- Інвестування в стартапи: Основна мета первинних фондів - інвестування в компанії в початковій стадії розвитку, які мають потенціал для високого зростання та прибутку.
- Управління портфелем: Фонди управляють портфелем інвестицій, розподіляючи кошти між різними компаніями та надаючи їм експертну підтримку та ресурси.

2) Вторинні фонди:

Вторинні венчурні фонди - це фонди, які купують частки венчурних фондів, які вже інвестували в компанії. Вони пропонують інвесторам можливість вийти з інвестицій та продати свої частки. Основні особливості вторинних фондів:

- Купівля часток: Вторинні фонди купують частки венчурних фондів, щоб придбати права на майбутні виплати та виходи з інвестицій.
- Ліквідність для інвесторів: Інвестори, які хочуть вийти з інвестицій у венчурні фонди, можуть продати свої частки вторинним фондам для отримання ліквідності.

- Диверсифікація портфелю: Вторинні фонди пропонують інвесторам можливість диверсифікувати свої інвестиції, дозволяючи їм отримати доступ до різних компаній, в які спочатку інвестували венчурні фонди. Це дозволяє знизити ризики та збільшити потенціал для зростання та прибутку.

3) Корпоративні фонди:

Корпоративні венчурні фонди створюються великими корпораціями з метою інвестування у стартапи та компанії, які стратегічно відповідають їхньому бізнесу. Особливості корпоративних фондів включають:

- Стратегічні інвестиції: Корпоративні фонди фокусуються на інвестиціях у компанії, які можуть забезпечити синергію з основним бізнесом корпорації або доповнити її діяльність.
- Доступ до експертизи: Корпорації надають стартапам не тільки фінансування, а й експертизу, ресурси та можливості для партнерства та розвитку бізнесу.
- Довгострокова стратегія: Корпоративні фонди зазвичай мають довгострокову перспективу та можуть бути зацікавлені в придбанні або партнерстві зі стартапами у майбутньому.

4) Державні фонди:

Державні венчурні фонди створюються урядом з метою підтримки інновацій та розвитку вітчизняного підприємництва. Особливості державних фондів:

- Підтримка місцевої економіки: Державні фонди спрямовані на підтримку місцевих стартапів та компаній для стимулювання економічного зростання та створення робочих місць.
- Державне фінансування: Такі фонди отримують фінансування від держави або публічних інститутів та використовують його для інвестування в компанії з високим потенціалом зростання.
- Соціальні цілі: Державні фонди також можуть мати соціальні цілі, такі як розвиток певних галузей, технологій або регіонів.

Кожен тип венчурного фонду має свої особливості, цілі та стратегії інвестування. Однак їх загальна мета полягає у фінансуванні компаній з високим потенціалом зростання. Основні стратегії інвестування венчурних фондів можуть включати:

- Фінансування ранньої стадії:

Багато венчурних фондів фокусуються на інвестуванні в компанії на ранніх стадіях розвитку, коли ризики найвищі, але й потенціал зростання найбільший. Вони можуть надавати фінансування для розробки продукту або прототипу, залучення перших клієнтів або встановлення бізнес-моделі.

- Фінансування зростаючої стадії:

Венчурні фонди також можуть інвестувати в компанії на пізніших стадіях розвитку, коли компанія вже продемонструвала свій потенціал і потребує додаткових ресурсів для масштабування бізнесу. Це може включати фінансування для розширення ринку, збільшення виробництва або залучення досвідчених кадрів.

- Секторна спеціалізація:

Деякі венчурні фонди можуть спеціалізуватися в певних секторах, таких як інформаційні технології, біотехнології, енергетика та інші. Це дозволяє їм мати глибоке розуміння галузі та надавати компаніям не лише фінансування, а й цінні інсайти та підтримку.

- Вихід з інвестицій:

Венчурні фонди прагнуть отримати повернення своїх інвестицій через виходи, такі як продаж частки компанії, публічне розміщення акцій (IPO) або злиття та придбання. Вони працюють над збільшенням вартості своїх інвестицій, щоб у кінцевому підсумку отримати прибуток при виході з компанії. У разі успішного виходу з інвестицій, венчурні фонди можуть отримати значний прибуток, який компенсує потенційні збитки від неуспішних інвестицій.

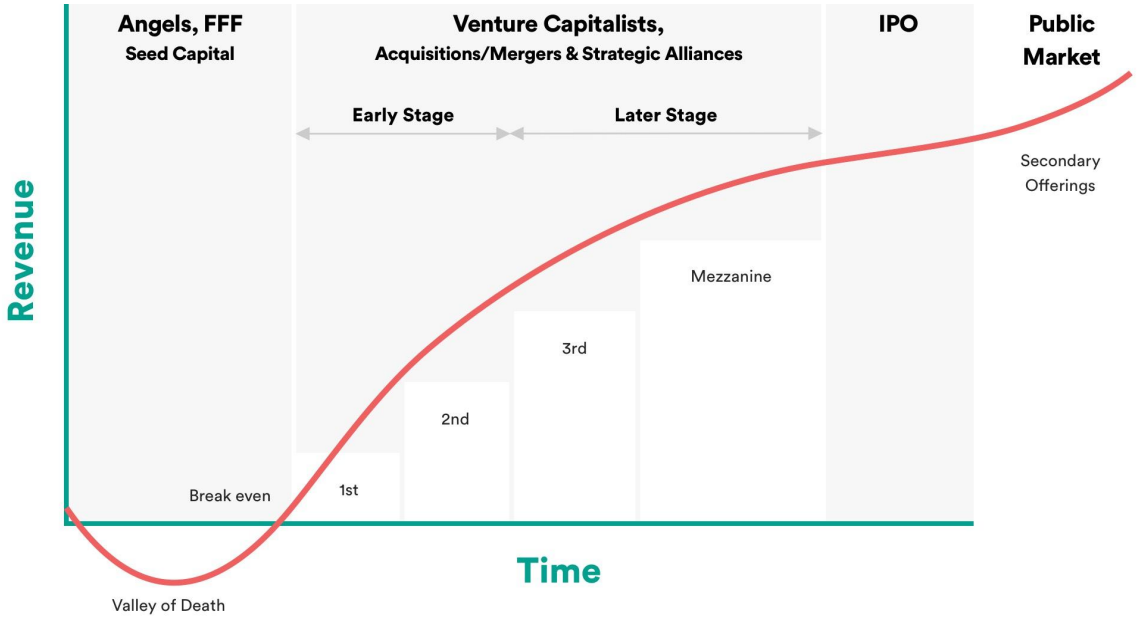

Рисунок 4 – Графічне зображення етапів фінансування венчурного капіталу та крива “життя” стартапу в залежності від прибутку та часу існування. Джерело: [36].

Венчурні фонди відіграють важливу роль у стимулюванні економічного зростання, підтримці інновацій та технологічних проривів. Вони надають фінансову підтримку та експертизу стартапам та молодим компаніям, які мають потенціал для швидкого зростання та створення нових технологій. Давайте розглянемо детальніше вплив венчурних фондів на економіку[39].

Економічне зростання: Венчурні фонди активно інвестують у молоді компанії, які мають потенціал для високого зростання та розширення. Ці інвестиції допомагають стартапам подолати фінансові проблеми на ранніх стадіях розвитку, що сприяє збільшенню кількості нових підприємств і робочих місць. Крім того, успішні стартапи, підтримані венчурними фондами, можуть створювати інноваційні продукти та послуги, які підвищують ефективність та конкурентоспроможність економіки в цілому.

Інновації: Венчурні фонди спрямовують капітал у компанії, які займаються дослідженнями та розробками нових технологій. Вони сприяють комерціалізації інновацій, надаючи необхідне фінансування для подальшого їх розвитку та впровадження на ринок. Венчурні фонди також надають доступ до своїх професійних мереж та ресурсів, що допомагає стартапам подолати технічні та комерційні виклики. Це сприяє розвитку нових продуктів та послуг, які можуть змінити існуючі галузі та створити нові.

Технологічні прориви: Венчурні фонди відіграють важливу роль у фінансуванні та підтримці технологічних проривів. Вони інвестують у компанії, що розробляють та застосовують передові технології, такі як штучний інтелект, блокчейн, біотехнології та інші.

Ці інновації можуть мати глобальний вплив на різні галузі, включаючи охорону здоров'я. Прикладом успішного проекту, який отримав підтримку венчурного фонду та суттєво вплинув на охорону здоров'я, є українська компанія iHelsy. Вони розробляють інноваційні рішення в галузі медицини та охорони здоров'я з використанням штучного інтелекту.

iHelsy отримала фінансування від венчурних фондів, таких як U.Ventures та Digital Future, які підтримують стартапи в Україні. Компанія розробила платформу для дистанційного моніторингу стану пацієнтів та управління хронічними захворюваннями. За допомогою мобільного додатку та носимих пристроїв пацієнти можуть відстежувати свої показники здоров'я, передавати дані лікарям та отримувати індивідуалізоване лікування та рекомендації.

Така інноваційна технологія дозволяє пацієнтам отримувати якісну медичну допомогу дистанційно, зменшуючи необхідність у відвідуванні лікарень та поліклінік. Це особливо актуально в умовах пандемії COVID-19, коли дистанційне надання медичних послуг стало невід'ємною частиною охорони здоров'я.

Проект iHelsy та венчурне фінансування дозволили компанії розширити свою діяльність та покращити якість наданих послуг. Вони активно співпрацюють з медичними установами, а також проводять дослідження та розробку нових технологій у сфері охорони здоров'я. У результаті iHelsy внесла значний внесок у розвиток галузі охорони здоров'я в Україні та сприяла підвищенню доступності та ефективності медичних послуг.

Цей приклад демонструє, як венчурні фонди можуть підтримувати інноваційні проекти в різних регіонах, сприяючи розвитку галузей та покращенню якості життя людей.

1.3. Фундаментальні засади венчурного фінансування

У цьому розділі ми розглянемо основні принципи венчурного фінансування, які становлять основу аналітичного інструментарію для відбору стартапів. Ці принципи визначають специфіку венчурного фінансування та допомагають інвесторам приймати обґрунтовані рішення щодо інвестицій.

1. Високий рівень ризику:

Венчурне фінансування, як метод інвестування, відрізняється високим рівнем ризику, який вкладається в стартапи і нові підприємства. Інвестори, які вирішують вкласти свої кошти в ці проекти, усвідомлюють, що значна частина з них може зазнати невдачі. Однак вони готові прийняти цей ризик, оскільки успіх хоча б одного проекту може вийти на перший план і перекрити витрати, понесені внаслідок неуспішних інвестицій.

Венчурне фінансування вимагає від інвесторів не тільки фінансових ресурсів, але й готовності до великого фінансового ризику. Це означає, що інвестори повинні бути готові втратити вкладені кошти у випадку, якщо проект не виявиться успішним або не досягне запланованих показників. Така висока вірогідність невдачі пов'язана з тим, що багато стартапів мають низький рівень виживаності та можуть зазнати фінансових труднощів.

Однак, незважаючи на це, венчурні інвестори продовжують вкладати свої кошти в стартапи, оскільки вони розуміють, що успіх одного проекту може приносити великі прибутки, які перекривають втрати від неуспішних інвестицій. Вони впевнені в потенційних можливостях проектів і готові прийняти виклик, пов'язаний з високим ризиком.

2. Довгострокові інвестиції:

Венчурне фінансування є формою довгострокових інвестицій, яка відіграє важливу роль у створенні та розвитку стартапів. Цей процес є складним та вимагає великих зусиль та значних фінансових вкладень. Інвестори, які розглядають можливість вкласти свої гроші в стартап, повинні бути готові до того, що повернення їх інвестицій може зайняти значну кількість часу - від декількох років до навіть десятиліть.

Стартапи зазвичай займають довгий шлях до успіху. Починаючи з ідеї, їх засновники витрачають багато часу і зусиль на розробку продукту або послуги, тестування ринку та налагодження бізнес-процесів. Цей процес не тільки потребує технологічних та фінансових ресурсів, але й вимагає створення команди фахівців, розробку стратегій та будівництва відносин з партнерами та клієнтами.

3. Участь у управлінні:

Інвестори, які вкладають гроші у стартапи, часто вимагають права на участь у управлінні компанією. Це дозволяє їм контролювати процес розвитку проекту та впливати на стратегічні рішення. Участь в управлінні дозволяє інвесторам бути активними учасниками розвитку компанії та забезпечити максимальну ефективність її діяльності. Інвестори можуть привносити свої знання, досвід та контакти, сприяючи успішному розвитку стартапу. Вони можуть брати участь у прийнятті стратегічних рішень, визначати напрямки розвитку, залучати додаткові ресурси та експертну підтримку.

Завдяки участі в управлінні, інвестори можуть активно контролювати виконання поставлених цілей та стратегій, забезпечувати дотримання фінансової дисципліни і впровадження ефективних управлінських практик. Вони також можуть вносити корективи до стратегії компанії, враховуючи

зміни на ринку та конкурентну ситуацію, що дозволяє забезпечити гнучкість та адаптивність стартапу.

Крім того, участь в управлінні дає інвесторам можливість активно співпрацювати з командою стартапу. Це створює сприятливу атмосферу для обміну ідеями, спільної роботи та постійного вдосконалення. За допомогою своєї експертизи та ресурсів, інвестори можуть підтримувати засновників стартапу у вирішенні проблем, викликів та розвитку потенціалу компанії.

Таким чином, участь в управлінні є необхідною складовою венчурного фінансування, яка дозволяє інвесторам бути активними гравцями в розвитку стартапів, забезпечуючи їх успішний шлях до стабільності та прибутковості.

4. Високий потенціал зростання.

При відборі стартапів для інвестування, інвестори зосереджуються на пошуку проектів, які мають можливість стати великими та успішними компаніями в майбутньому.

Цей критерій є одним з найважливіших факторів, які враховуються при визначенні потенційного успіху стартапу. Інвестори оцінюють можливість ринкової експансії, величину адресованого ринку, технологічний прогрес, інноваційний потенціал та інші фактори, які можуть сприяти високому темпу зростання компанії.

Стартапи, які привертають увагу венчурних інвесторів, зазвичай мають скальабельну бізнес-модель, що означає здатність компанії розширювати свою діяльність без суттєвих змін у вартості виробництва. Такі стартапи здатні оперативно збільшувати свої прибутки, а отже, мають великий потенціал для досягнення високої ринкової капіталізації.

5. Вихід на IPO чи продаж компанії.

Однією з основних метою венчурних інвесторів є отримання прибутку від своїх інвестицій.

Для досягнення цієї мети, венчурні інвестори зазвичай мають кілька варіантів: виходити на біржу (IPO) або продавати компанію. Вихід на IPO - це процес виходу компанії на фондову біржу з метою залучення додаткових інвестицій та збільшення її капіталізації. Якщо компанія має успішний IPO, то венчурні інвестори можуть отримати значну виручку від продажу своїх акцій.

Інший варіант - продаж компанії. Коли компанія стає достатньо великою та успішною, її можна продати іншій компанії, яка зацікавлена в її технологіях, продуктах або клієнтській базі. Як правило, продаж компанії є більш ризикованим варіантом, оскільки немає гарантії, що вартість компанії буде настільки високою, щоб забезпечити задовільний прибуток для венчурних інвесторів[10].

В даному розділі ми розглянули основні засади венчурного фінансування, які визначають специфіку цього методу інвестування. Всі вони є важливими компонентами аналітичного інструментарію відбору стартапів у венчурному фінансуванні та допомагають інвесторам приймати правильні рішення під час виборів проектів для інвестування.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІТИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ВІДБОРУ СТАРТАПІВ

2.1. Сутність, зміст і значення стартапів для економічного розвитку

Стартап - це новий бізнес-проект, заснований на інноваційних ідеях та концепціях, який передбачає швидке зростання та високу прибутковість. Однак, стартапи також характеризуються високим ступенем невизначеності та ризику, оскільки вони часто функціонують на ринках, які ще не повністю виявлені чи ще не сформовані[2].

Стартапи зазвичай орієнтовані на розробку та комерціалізацію нових технологій, продуктів чи послуг, які можуть змінити існуючі бізнес-моделі або відкрити нові ринки. Однак не всі нові бізнес-проекти можуть бути названі стартапами. Для того, щоб проект можна було віднести до стартапу, він повинен задовольняти наступним критеріям:

- Інноваційність: проект має бути заснований на нових ідеях та технологіях, які мають потенціал змінити існуючий ринок чи створити новий;
- Швидке зростання: стартап повинен мати потенціал швидкого зростання та високої прибутковості;
- Ризик: стартапи часто функціонують на ринках, які ще не повністю виявлені або не сформовані, що пов'язано з високим рівнем ризику.

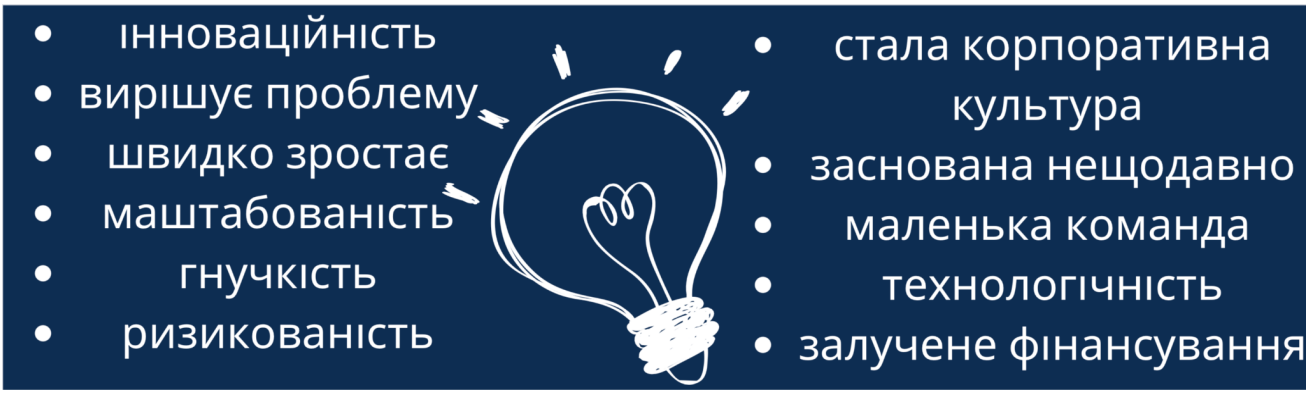

Рисунок 5 – Особливості сутності стартапів. *Джерело: розроблено автором на основі [2]*

Визначення поняття стартапу є важливим для розуміння того, які проекти можуть бути віднесені до венчурних, а також розробки інструментарію відбору перспективних стартапів.

У сучасному світі стартапи здобувають все більшу популярність і визнання як важливий джерело інновацій та економічного росту. Вони грають вирішальну роль у стимулюванні економічного розвитку шляхом прискорення інноваційного процесу, забезпечення нових робочих місць, підтримки підприємницької активності та сприяння впровадженню нових технологій.

Процес оцінки стартапу є важливим етапом в роботі венчурного інвестора. Він здійснює аналіз різних аспектів компанії з метою визначення її потенціалу для успіху та прибутковості. У цьому процесі враховуються фінансові показники, досліджується конкурентне середовище, оцінюється ринкова ситуація та інші фактори, що впливають на успішність стартапу. Від цього аналізу залежить прийняття рішення щодо інвестування.

Вибір стартапів є важливим процесом для венчурних інвесторів, оскільки вони вирішують, в які стартапи вкладати свої кошти. Цей процес включає оцінку потенціалу зростання та прибутковості стартапу, а також оцінку ризиків, пов'язаних з ним.

Попередні дослідження показують, що стартапи є одним з основних джерел інновацій та технологічного прогресу. Інновації, створені стартапами, приводять до розробки нових продуктів, послуг та технологій, що поліпшують якість життя людей і розвивають господарські сектори. Стартапи демонструють гнучкість та здатність до швидкого реагування на змінні умови ринку, відкриваючи нові можливості для розвитку.

Рисунок 6 – Основи успішної культури у стартапах.. *Джерело: розроблено автором на основі [18]*

Одним з основних внесків стартапів у економіку є створення робочих місць. Вони надають можливість для зайнятості молоді, кваліфікованих фахівців та осіб, які втратили роботу через зміни в економіці. Це сприяє зниженню безробіття, підвищенню доходів населення та забезпеченню сталого економічного зростання.

Стартапи також стимулюють підприємницьку активність і сприяють розвитку бізнес-екосистеми. Вони привертають інвестиції, створюють нові можливості для співпраці між різними суб'єктами господарювання та сприяють обміну знаннями і досвідом. Стартапи часто працюють у сферах, які вимагають інноваційних рішень і новаторського підходу, таких як інформаційні технології, біотехнології, енергетика, медицина тощо. Це сприяє залученню нових технологій і надає можливість існуючим компаніям оновлювати свою продукцію та послуги, щоб залишатися конкурентоспроможними на ринку.

Додатково, стартапи можуть мати значний вплив на соціальний прогрес та покращення якості життя. Вони можуть вирішувати складні соціальні проблеми, пропонувати інноваційні рішення в галузі освіти, охорони здоров'я, екології та інших сферах. Це сприяє збільшенню добробуту суспільства та створює благоприятну атмосферу для подальшого розвитку[35].

Загалом, стартапи є ключовим елементом економічного розвитку, оскільки вони створюють інновації, нові робочі місця, сприяють підприємництву та співпраці між суб'єктами господарювання, а також впливають на соціальний прогрес. Уряди та організації повинні активно підтримувати розвиток стартапів, створюючи сприятливе середовище для їхнього зародження та росту, а також надавати їм необхідну підтримку у вигляді фінансування, менторства та інфраструктури. Тільки таким чином можна забезпечити стале економічне зростання та підвищення конкурентоспроможності країни.

2.2. Критерії та методи відбору стартапів. Оцінка ризиків.

У сучасному світі стартапи стали джерелом інновацій та економічного зростання. Велика кількість стартапів з'являються щодня, проте не всі з них досягають успіху. Щоб визначити перспективність стартапу, необхідно використовувати об'єктивні критерії відбору.

Критерії відбору стартапів – це набір параметрів, які використовуються для оцінки потенціалу та перспективності проекту. Успішний відбір стартапів для інвестування є ключовим етапом інвестування. Залежно від фокусу фонду, критерії можуть варіюватися, але існують загальновизнані параметри, що допомагають визначити потенційно успішні стартапи[18].

1. Ринок.

Ринковий аналіз є важливим етапом оцінки стартапу. Він включає дослідження обсягу ринку, темпи його зростання, рівень конкуренції та споживчі переваги. Чим більший ринок та потенційний попит на продукт або послугу, тим більше можливостей для успіху стартапу.

2. Бізнес-модель.

Важливим аспектом оцінки стартапу є бізнес-модель, яка визначає, як стартап збирається заробляти гроші. Оцінюються такі фактори, як інноваційність бізнес-моделі, потенціал монетизації продукту або послуги, а також унікальність пропозиції на ринку.

3. Команда.

Команда стартапу відіграє важливу роль у його успіху. Оцінюються досвід та кваліфікація ключових співробітників, їхня здатність до командної роботи та мотивація. Сильна та згуртована команда з багатим досвідом може значно підвищити шанси на успіх стартапу.

4. Технології.

Технології є одним із ключових аспектів, які впливають на успішність стартапу. При оцінці технологій слід звернути увагу на рівень розроблення технології та її стадію розробки. Стартапи, які вже мають прототипи або готові продукти, мають більші шанси на успіх у порівнянні з проектами, що знаходяться на початкових етапах розробки. Також важливо враховувати наявність інтелектуальної власності, такої як патенти, авторські права або товарні знаки. Інтелектуальна власність забезпечує конкурентну перевагу та захист від копіювання технології.

5. Фінансові показники.

Цей критерій включає аналіз поточних і прогнозованих фінансових показників стартапу, таких як прибуток, виручка та витрати. Інвестори оцінюють, наскільки стартап має потенціал для прибутковості та зростання, які ресурси необхідні для його розвитку та як добре використовуються ресурси в даний момент.

6. Ризики та можливості.

Цей критерій передбачає аналіз ризиків, пов'язаних з проектом, а також можливостей, які він може надати. Інвестори оцінюють наявні ризики і шляхи їх зменшення або управління. Вони також оцінюють можливості для розвитку і зростання, які можуть забезпечити стартапу конкурентну перевагу.

7. Соціальний та екологічний внесок.

Ці критерії використовуються для визначення значення проекту і його потенціалу вирішення екологічних проблем.

Соціальне значення проекту відображає те, які соціальні проблеми він спрямований вирішувати і як він впливає на життя людей. Наприклад, стартап, який пропонує нові технології для поліпшення доступу до освіти або здоров'я, може мати велике соціальне значення. Оцінка соціального внеску

може включати аналіз того, як проект впливає на різні групи населення, його потенціал змінювати стереотипи або покращувати якість життя[1].

Екологічний внесок відображає, наскільки проект сприяє розв'язанню екологічних проблем або зменшенню негативного впливу на навколишнє середовище. Наприклад, стартап, що розробляє нові енергоефективні технології або пропонує рішення для утилізації відходів, може мати значний екологічний внесок. Оцінка екологічного внеску може включати аналіз впливу проекту на зменшення викидів парникових газів, збереження природних ресурсів або покращення стану навколишнього середовища.

При оцінці критеріїв соціального та екологічного внеску, часто використовуються конкретні метрики і показники. Наприклад, можуть вимірювати кількість людей, які скористалися послугами стартапу або зменшили своє споживання ресурсів завдяки новій технології[7].

Вивчення стартапів за допомогою описаних критеріїв перестало бути вичерпним, оскільки є безліч інших інструментів й методів, які можна використовувати інвесторам в оцінці перспективності стартапа. Наприклад, існують методи аналізу ринку, конкурентного середовища, аналізу споживчого попиту та інші.

Кожен інвестор вибирає ті методи, які найкраще підходять для його інвестиційної стратегії та переваг. Деякі інвестори можуть зосередитися на оцінці технічної сторони стартапу, в той час як інші можуть ретельніше вивчати фінансові дані та бізнес-модель. Важливо враховувати, що жодний метод не є абсолютно точним та надійним, тому інвестори мають використовувати комбінацію методів для досягнення найкращих результатів[32].

Також варто відзначити, що вибір методів аналізу стартапів може залежати від галузі, в якій працює стартап, а також від розміру та типу

інвестицій. Наприклад, методи аналізу стартапів, що працюють у галузі інформаційних технологій, можуть відрізнятися від методів, що використовуються для аналізу стартапів у галузі біотехнології.

Відбір стартапів для інвестицій є складним і відповідальним процесом. Інвестиційні фонди інтересуються знаходженням перспективних проектів, які мають потенціал для успішного розвитку і високого прибутку. Вибір критеріїв відбору залежить від цілей інвестиційного фонду та конкретних умов ринку, на якому він діє. Однак використання аналітичного інструментарію та формалізованих критеріїв може покращити якість відбору стартапів та збільшити ймовірність успішного інвестування[12].

При відборі стартапів венчурними інвесторами одним із ключових факторів є оцінка ризиків проекту. Для цього використовується аналіз ризиків, який дозволяє визначити можливі негативні наслідки та ймовірність їх настання.

Оцінка ризиків проекту проводиться на основі аналізу таких факторів:

- Ринкові ризики.

Ці ризики пов'язані зі змінами у ринковій ситуації, конкуренцією та попитом на продукцію або послуги, які запропоновані стартапом. Наприклад, можуть виникнути зміни в економічному середовищі, що призведуть до зменшення попиту на продукт або з'явлення нових конкурентів на ринку. Ринкові дослідження і аналіз конкурентів допомагають ідентифікувати ці ризики та прийняти необхідні заходи для їх управління.

- Технічні ризики.

Ці ризики пов'язані з технічними проблемами, що можуть виникнути під час розробки продукту або його використання. Наприклад, можуть виникнути технічні неполадки, зв'язані зі складністю технологій, нестабільною роботою систем або недостатньою якістю програмного

забезпечення. Врахування технічних ризиків передбачає проведення відповідних технічних досліджень, тестування продукту та впровадження резервних планів, які допоможуть зменшити наслідки таких проблем.

- Фінансові ризики.

Ці ризики пов'язані з можливими несподіваними витратами, фінансовою стабільністю компанії та змінами валютних курсів. Наприклад, можуть виникнути затримки у виконанні проекту, що призведуть до збільшення ціни матеріалів або послуг, необхідних для проекту. Також, зміни валютних курсів можуть вплинути на вартість імпортованих товарів або послуг. Управління фінансовими ризиками включає ретельне планування бюджету, розробку фінансових резервів і укладання контрактів з постачальниками для забезпечення фінансової стабільності проекту.

- Кадрові ризики.

Ці ризики пов'язані з кваліфікацією та досвідом команди стартапу, а також здатністю команди реалізувати задумане та керувати проектом. Наприклад, можуть виникнути проблеми зі збором та збереженням кваліфікованих спеціалістів, нестача ресурсів для успішного виконання проекту або нездатність команди ефективно співпрацювати. Управління кадровими ризиками включає ретельний відбір та навчання персоналу, розподіл завдань та встановлення ефективної комунікації всередині команди.

- Юридичні ризики.

Ці ризики виникають у зв'язку з недотриманням правових вимог або можливістю судових позовів. Наприклад, можуть існувати проблеми з патентними правами, авторськими правами або з порушенням законодавства в сфері безпеки або захисту персональних даних. Для управління юридичними ризиками важливо проводити юридичний аудит проекту,

співпрацювати з юридичними консультантами та вживати необхідних заходів для дотримання вимог законодавства.

Оцінка ризиків при відборі стартапів є важливим етапом для венчурних інвесторів, які вирішують, чи надати фінансування певному проекту. Цей процес включає в себе використання різних методів та інструментів для ідентифікації, аналізу та оцінки ризиків, що можуть вплинути на успішність стартапу[13].

Один з найпоширеніших методів оцінки ризиків - SWOT-аналіз. Він дозволяє виявити сильні та слабкі сторони проекту (Strengths, Weaknesses), а також можливості та загрози (Opportunities, Threats), що можуть вплинути на його розвиток. SWOT-аналіз допомагає визначити, які ризики можуть виникнути та як їх уникнути або знизити.

Інший метод - аналіз проблем дерева рішень, де використовується дерево, що представляє послідовність можливих подій та їх наслідків. Цей аналіз дозволяє оцінити ймовірність виникнення кожної події та її вплив на проект. За допомогою аналізу проблем дерева рішень можна визначити ключові ризики та розробити стратегії їх управління.

Також використовується матриця ризиків, де ризики класифікуються за ймовірністю виникнення та впливом на проект. Ця матриця допомагає визначити найбільш значущі ризики, які потребують негайного управління або уникнення.

Після проведення оцінки ризиків, венчурний інвестор враховує отримані результати при ухваленні рішення про подальше фінансування стартапу. Йому необхідно враховувати ймовірність виникнення негативних наслідків та їх вплив на проект. Це може включати фінансові втрати, невдачу на ринку, технічні проблеми, правові ризики тощо. Врахування ризиків

допомагає інвестору зрозуміти, наскільки вартим імплементувати конкретний стартап і чи він відповідає його інвестиційним цілям та стратегії.

Проте важливо зазначити, що аналіз ризиків є лише одним з етапів відбору стартапів. Венчурні інвестори також враховують інші фактори та критерії, такі як потенціал ринку, конкурентне середовище, команду управління, концепцію продукту або послуги, а також рівень інноваційності. Ураховуючи всі ці аспекти, інвестор може зробити кінцеве рішення щодо надання фінансування стартапу[23].

Важливо зрозуміти, що оцінка ризиків є складним і суб'єктивним процесом, і вона не забезпечує повну гарантію успіху або відсутності проблем у майбутньому. Проте, вона допомагає інвесторам приймати більш обґрунтовані рішення та мінімізувати можливі ризики, що можуть виникнути при інвестуванні в стартапи.

2.3. Процес прийняття інвестиційних рішень щодо компаній на ранньому етапі розвитку

У сучасному світі інвестування в стартапи та компанії на ранньому етапі розвитку є одним із ключових напрямків розвитку фінансових ринків. Потенціал таких компаній для інвесторів полягає в можливості отримати високу прибутковість за рахунок швидкого зростання вартості акцій або отримання частки у високоперспективному ринковому сегменті[17].

Рисунок 7 – Дорожня карта процесу прийняття інвестиційного рішення щодо фінансування стартапів.

Джерело: розроблено автором на основі [24].

Процес прийняття інвестиційних рішень щодо компаній на ранньому етапі розвитку є складним та вимагає комплексного аналізу та оцінки ризиків.

Інвестори мають враховувати ряд факторів та використовувати певні методики для прийняття обґрунтованих рішень[14].

- Етап поверхневого скринінгу.

Етап поверхневого скринінгу є першим етапом процесу прийняття інвестиційних рішень щодо компаній на ранньому етапі розвитку. На цьому етапі інвестор проводить швидкий та загальний аналіз потенційних компаній з метою відсіювання непідходящих варіантів і фокусування на потенційно цікавих проектах.

Під час поверхневого скринінгу інвестор збирає базову інформацію про компанії, таку як їхню діяльність, продукти або послуги, конкурентну перевагу, ринковий потенціал тощо. Ця інформація може бути отримана з різних джерел, включаючи веб-сайти компаній, прес-релізи, новини та звіти професійних аналітиків.

Основна мета поверхневого скринінгу полягає в ідентифікації компаній, які варто подальше досліджувати та аналізувати детальніше. Інвестор використовує певні критерії, такі як ринковий потенціал, команда управління, технологічна інноваційність, стан ринку та інші фактори, для оцінки потенціалу компаній і прийняття рішення про перехід до наступного етапу оцінки.

- Етап аналізу.

Після проведення поверхневого скринінгу, інвестори переходять до етапу аналізу. На цьому етапі детально вивчаються обрані компанії з метою збору та аналізу додаткової інформації. Важливі аспекти, що враховуються на етапі аналізу, включають фінансову стабільність компанії, її потенціал для зростання, конкурентні переваги, ризики та інші фактори, що можуть вплинути на інвестиційне рішення. Для цього можуть використовуватися

різні методи та моделі аналізу, включаючи фундаментальний аналіз, технічний аналіз, порівняльний аналіз тощо.

- Етап глибинного дослідження.

У разі, якщо компанія пройшла успішно етап аналізу і виявилася перспективною, інвестори можуть перейти до етапу глибинного дослідження. Цей етап передбачає ще більш детальне вивчення обраної компанії та її фундаментальних аспектів. Інвестори зосереджуються на проведенні глибинного дослідження фінансової стійкості, операційного потенціалу, менеджменту, конкурентного середовища та стратегії компанії. Для цього можуть використовуватися різні джерела інформації, включаючи інтерв'ю з керівництвом компанії, спеціалістами галузі, клієнтами та постачальниками, аналіз ринкових тенденцій та прогнозів, а також розгляд попередніх рекордів компанії та її історії успіху.

- Етап прийняття рішення.

Після завершення глибинного дослідження, інвестори переходять до етапу прийняття рішення. На цьому етапі аналізуються всі зібрані дані та інформація, оцінюються ризики та переваги інвестиційного проекту, і виробляється остаточне рішення щодо інвестування в компанію. Під час цього процесу інвестори можуть враховувати свої фінансові цілі, стратегію портфеля, ризикотерпимість та інші фактори, що впливають на їхнє рішення.

Етап прийняття рішення може включати такі елементи, як складання інвестиційного плану, оцінка потенційного доходу та ризиків, порівняння з альтернативними інвестиційними можливостями та розробку стратегії виходу з інвестиції. Крім того, інвестори можуть консультуватися з фахівцями, юристами або фінансовими консультантами для отримання додаткової експертизи та оцінки інвестиційного проекту. Це може включати проведення юридичної перевірки компанії для виявлення можливих правових ризиків,

оцінку цінності інтелектуальної власності, а також розгляд оптимальних структур партнерства або фінансових угод.

Консультація з фахівцями може допомогти інвесторам отримати об'єктивну оцінку потенціалу компанії та зрозуміти потенційні ризики, що пов'язані з інвестиціями на ранньому етапі розвитку. Додатково, фахівці можуть надати рекомендації щодо оптимальної стратегії управління та підтримки інвестиційного проекту[25].

Після всебічного аналізу, дослідження та консультаційного процесу, інвестори готові прийняти рішення про інвестування в компанію на ранньому етапі розвитку. Це рішення може включати не лише фінансові аспекти, але й стратегічну спрямованість, довгострокові перспективи та потенціал для співпраці з компанією у майбутньому[26].

В результаті аналізу процесу прийняття інвестиційних рішень щодо компаній на ранньому етапі розвитку у венчурному фінансуванні можна зробити висновок про те, що для досягнення успіху в цій галузі потрібна ретельна підготовка та професійний підхід до відбору проектів. Починаючи від аналізу бізнес-ідеї та потенційного ринку до проведення всебічного дослідження ризиків та можливостей, кожен етап відіграє важливу роль у процесі прийняття інвестиційних рішень. Вірний вибір проектів може забезпечити високий прибуток та успішний розвиток венчурного портфеля. Однак невірний вибір може призвести до серйозних фінансових втрат та невдач у розвитку бізнесу. Тому важливо приділити належну увагу кожному етапу відбору та використовувати аналітичний інструментарій для ухвалення обґрунтованих рішень.

РОЗДІЛ 3. ОСОБЛИВОСТІ ВЕНЧУРНОГО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ

3.1. Особливості венчурного фінансування в Україні та історія діяльності Ukrainian Startup Fund

В Україні, як і в багатьох інших країнах, венчурне фінансування є відносно новим сектором ринку капіталу, що розвивається. Основними учасниками ринку є венчурні фонди, інкубатори, акселератори та бізнес-ангели.

Венчурне фінансування в Україні має свої особливості, які варто розглянути для кращого розуміння цієї галузі. Україна, подібно до багатьох інших країн, розвивається в цьому напрямку і стикається з рядом викликів та перешкод.

Однією з головних проблем венчурного фінансування в Україні є нестача інвестиційних ресурсів. Як правило, українські венчурні фонди мають обмежений капітал і не можуть інвестувати великі суми у стартапи. Більшість інвесторів також вважають за краще інвестувати в компанії з існуючою базою клієнтів, що обмежує кількість інвестиційних можливостей на ранніх етапах розвитку.

По-друге, в Україні проблеми з правовим захистом інвесторів та недостатньою прозорістю у процесі інвестування. Це може стати перешкодою для приваблення іноземних інвесторів та додатково зменшити обсяги інвестицій в українські стартапи. Недостатньо розвинута законодавча база та яскраво виражені правила гри можуть створити невизначеність та ризики для інвесторів.

Незважаючи на ці проблеми, венчурне фінансування в Україні продовжує розвиватись. Уряд країни запроваджує різноманітні програми

підтримки стартапів, а також регулярно проводить заходи, спрямовані на розвиток венчурного ринку. В результаті, в Україні з'являється все більше перспективних стартапів та можливостей для інвесторів. Одним з прикладів таких заходів є заснування Українського Фонду Стартапів.

Державний проект "Ukrainian Startup Fund" (Український фонд стартапів) було створено з метою підтримки та розвитку стартапів в Україні. Ось історія його створення та ключові моменти діяльності:

Утворення: Утворення Українського фонду стартапів (Фонду розвитку інновацій) у 2018 році за ініціативою Прем'єр-міністра України стало значущою подією для української інноваційної сфери. Для України це було важливим кроком у розвитку її екосистеми.

Цілі та завдання: Основна мета Фонду полягає у підтримці та розвитку технологічних стартапів на ранніх етапах (pre-seed та seed), збільшенні їх глобальної конкурентоспроможності, допомозі бізнесу у зміцненні та сприянні розвитку української стартап-екосистеми. В даний час Український фонд стартапів є однією з ключових організацій в Україні, що допомагає українським стартапам на ранніх стадіях розвитку отримати початкові інвестиції та запустити свій проєкт.

«Наша місія – це так званий seeding (зрощування), тобто створення умів для зростання проектів. І на сьогодні ми цю місію успішно виконуємо. Чому ми фінансуємо стартапи на ранніх стадіях розвитку? Бо саме у них є найбільша потреба у фінансуванні. Існує класичне переконання, що проект завжди фінансують 3F – це Family, Friends and Fools. А нині в Україні є ще четверта F-Fund», – розповідає директор Українського фонду стартапів Павло Карташов.

Наприкінці 2019 року Український фонд стартапів почав приймати перші заявки. На той момент команда вже була сформована, були чітко

визначені умови фінансування, налагоджений механізм прозорого відбору стартапів на конкурсній основі, розроблена процедура моніторингу та звітування щодо використання коштів. Основним завданням було забезпечити справедливий механізм надання державної грантової допомоги стартапам залежно від їх стадії розвитку: командам на стадії pre-seed надавалося 25 тис. доларів, а стартапам на стадії seed - 50 тис. доларів, коли вони вже мали готовий продукт для виходу на ринок.

У Фонді була створена Наглядова рада, враховуючи міжнародні практики корпоративного управління. Ця рада включала досвідчених професіоналів з бездоганною діловою репутацією, відомих у сферах інвестицій та інноваційного бізнесу, таких як Вікторія Тігіпко, керівний партнер фонду TA Ventures, Олена Кошарна, співзасновниця Horizon Capital, Дмитро Шимків, український топ-менеджер з інновацій та член наглядової ради Kyivstar, Олександр Борняков, заступник міністра цифрової трансформації з питань розвитку IT-сфери та інші. Наглядова рада приймає остаточні рішення щодо фінансування стартапів, підбору незалежних експертів для їх оцінювання та визначає загальну стратегію Фонду.

Стратегія роботи Фонду, розроблена з підтримкою Світового банку, має чотири основних напрямки на період до 2025 року. Ці напрямки включають фінансову підтримку стартапів, надання доступу до менторів і супровідних послуг, створення умов для участі в акселераційних програмах та покращення координації між учасниками стартап-екосистеми. Звичайно, воєнний конфлікт привніс свої корективи, змінивши фокус на індустрії, такі як військові технології (military tech), високі технології (deep tech) та активну співпрацю з європейськими ініціативами.

«Український фонд стартапів за ці три роки став справжньою державною інституцією, яка розвиває технологічну інноваційну індустрію

країни, має визнання в світі та надежною зв'язкою між українськими стартапами та державою, що особливо помітно зараз із розвитком Military Tech та співпрацею із Міністерством Оборони», – коментує Дмитро Шимків, член наглядової ради Kyivstar та Фонду стартапів.

Україна-інноваційна давно вже стала відомою у всьому світі. Під час війни Україна знову продемонструвала свої технологічні навички та компетентність, і це визнано у рейтингу Global Skill Report 2022 від Coursera, де вона знаходиться у списку топ-10 країн світу. Це лише початок. Український Startup Voice отримує визнання на міжнародній арені. Щороку лави українських "стартап-єдинорогів" розширюються. Компанії, такі як Gitlab, Grammarly, Bitfury, People.ai, Ring, залишаються впевненими лідерами на світовому ринку, популяризуючи бренд "Україна інноваційна". Фонд має амбітні плани на 2023 рік. інших подіях.

Таким чином, Ukrainian Startup Fund є ключовим державним проектом, який відіграє важливу роль у підтримці та розвитку стартапів в Україні, сприяючи створенню інноваційної економіки та залученню інвестицій у країну.

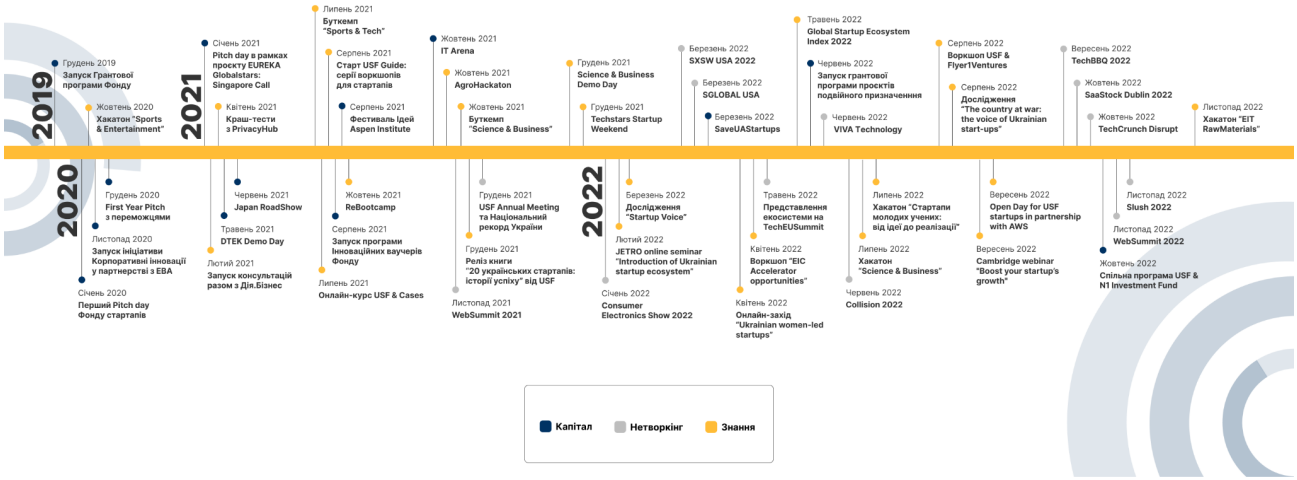

Рисунок 8 – Здобутки Українського Фонду Стартапів: огляд напередодні з річниці діяльності у 2023 році..

Джерело: [29].

Важливо також відзначити, що українські стартапи мають свої особливості та конкурентні переваги. Наприклад, в Україні існує велика кількість талановитих IT-спеціалістів, що сприяють розвитку стартапів у сфері технологій. Крім того, в Україні низькі витрати на життя та працю дозволяють стартапам ефективно використовувати обмежені ресурси та залучати інвестиції[28].

Нижче наведено деякі приклади, які ілюструють особливості українського розвитку стартапів у порівнянні з європейською та міжнародною практикою венчурного фінансування стартапів:

1. Розміри інвестицій:

Венчурні інвестиції в українські стартапи зазвичай менші порівняно з європейськими та американськими проектами. Наприклад, в Україні суми інвестицій часто становлять кілька мільйонів доларів. Кейс: Preply, онлайн-платформа для навчання іноземних мов, залучила $35 млн. венчурного фінансування від фондів Owl Ventures, Full In Partners та інших. Ця сума, хоч і значна для українського ринку, все ж таки нижча, ніж інвестиції, залучені подібними платформами в США чи Європі.

2. Відсутність достатньої інвестиційної екосистеми

На відміну від зріліших ринків, українська інвестиційна екосистема все ще перебуває на стадії розвитку. Обмежений доступ до інвестиційних фондів та акселераторів може ускладнювати стартапам отримання фінансування у вітчизняних інвесторів та фондів. Кейс: GitLab, платформа для управління розробкою програмного забезпечення, на початкових стадіях розвитку залучила $20 млн від іноземних інвесторів. Або, наприклад, в 2018 році

венчурний фонд Horizon Capital інвестував $10 млн у компанію Rozetka, одного з найбільших українських онлайн-роздрібних майданчиків. Компанії були змушені звернутися до іноземних інвесторів.

3. Ризик та непередбачуваність:

Україна сприймається як ризикована країна для інвестицій порівняно з деякими європейськими країнами. Це може вплинути на ставлення інвесторів та їхню готовність ризикувати, вкладаючи кошти в українські стартапи. Кейс: Grammarly, онлайн-сервіс для перевірки граматики та правопису, незважаючи на українське походження, залучив значні інвестиції від американських венчурних фондів General Catalyst та IVP. Це свідчить про те, що навіть із ризиком та непередбачуваністю українські стартапи можуть залучати інвестиції через свій потенціал.

4. Відсутність місцевих великих гравців:

В Україні ще не сформувалася достатня кількість успішних великих венчурних інвесторів, які б могли відігравати ключову роль у розвитку стартап-спільноти. Кейс: Замість місцевих інвесторів український стартап GitLab отримав фінансування від американського венчурного фонду Khosla Ventures та інших закордонних інвесторів.

5. Географічний фокус:

Українські стартапи часто орієнтуються на внутрішній ринок та країни ближнього зарубіжжя, тоді як стартапи з інших країн часто прагнуть глобальної експансії. Кейс: Jooble, пошукова платформа для роботи, розпочала свою діяльність в Україні, а потім розширилася на інші ринки.

Вони розвиваються в міжнародну компанію, проте спочатку їхній географічний фокус був вужчим.

6. Державна підтримка:

Український уряд робить кроки для підтримки розвитку стартапів та венчурного фінансування. Воно впроваджує різні програми та ініціативи, такі як податкові пільги, гранти та субсидії, щоб стимулювати інвестиції у стартапи. Кейс: GrowthUP Group, українська венчурна компанія, отримала фінансування від Ukrainian Venture Capital and Private Equity Association (UVCA). UVCA є асоціацією, яку підтримує держава, яка активно працює над створенням сприятливого середовища для венчурних інвестицій в Україні. Також, прикладами є програми "Дія.City" та Ukrainian Startup Fund, створені урядом України з метою стимулювання розвитку інноваційних стартапів та залучення іноземних інвестицій.

7. Спеціалізація в IT-секторі:

Українську стартап-екосистему сильно сфокусовано на інформаційних технологіях (IT). Багато успішних українських стартапів є IT-компаніями або пропонують технологічні рішення. Кейс: People.ai, український стартап у галузі штучного інтелекту, залучив інвестиції у розмірі $100 млн від великих міжнародних фондів, включаючи Iconiq Capital та Andreessen Horowitz. Цей кейс підкреслює значущість українських IT-стартапів на глобальному технологічному рівні.

8. Активна участь інкубаторів та акселераторів:

В Україні існує зростаюча мережа інкубаторів та акселераторів, які надають стартапам доступ до фінансування, менторства та інфраструктури. Вони відіграють важливу роль у підтримці та розвитку стартап-спільноти. Кейс: UNIT.City, великий український технопарк та інноваційний центр, надає простір для розвитку стартапів та активно підтримує їх за допомогою інкубаційних програм та фінансування.

9. Зменшення числа місцевих успішних кейсів:

В 2015-2021 роках Україна стала свідком появи та зростання успішних вітчизняних стартапів, які привернули увагу місцевих та міжнародних інвесторів та відкрили нові можливості для венчурного фінансування. Але ж з початком війни, тенденція пішла у іншому напрямку. Менше нових стартапів з'являються на ринку, а ті що вже є намагються “вижити”.

10. Розвиток екосистеми блокчейн-технологій:

Україна активно розвиває екосистему блокчейн-технологій та привертає увагу інвесторів, зацікавлених у цій галузі. Кейс: Distributed Lab, український блокчейн-стартап, залучив інвестиції на суму $1,8 млн. від польського венчурного фонду Venture Capital Fund KRW Blockchain та інших інвесторів. Це демонструє зростання інвестицій в українські проекти у сфері блокчейн.

11. Затребуваність у секторі агротехнологій:

Україна є одним із провідних світових виробників сільськогосподарських продуктів, і стартапи у сфері агротехнологій отримують значну увагу та підтримку інвесторів. Кейс: AgriLab, український стартап, який розробляє рішення в галузі агротехнологій, залучив інвестиції

на суму $500 тис. від фонду Seedstars World та інших інвесторів. Це приклад успішного венчурного фінансування у секторі агротехнологій.

Ці приклади демонструють активний розвиток венчурного фінансування в Україні та його потенціал для інвесторів і стартапів. Українські компанії продовжують залучати інвестиції, розвиватися та створювати нові технології у різних сферах, таких як інформаційні технології, медіа, електронна комерція та багато інших[38].

Рисунок 9 – Карта стартапів із пріоритетними для інвестування вертикалями. *Джерело:*[30].

Загалом, особливості венчурного фінансування в Україні повідомляють про поточний стан ринку та його розвиток у подальших тенденціях розвитку. Але все ж таки ми не можемо обійти питання глобального впливу війни на стартапи та венчурне фінансування.

Початок війни в Україні суттєво змінив ситуацію в стартап-середовищі, а інтерес до інвестицій тимчасово зменшився на 37% у всьому світі, повідомляє чеська компанія Soulmates Ventures[11].

Для забезпечення економічного розвитку важливо використовувати процес відбудови України як можливість для інвестицій у стійкі компанії та інфраструктуру. Це можна досягти шляхом збільшення обсягів експорту, розширення ланцюжків додаткової вартості в агробізнесі, розвитку виробництва екологічно чистої сталі та сприянням IT-стартапам. такі заходи створюють нові можливості для економічного зростання[8].

Особливо помітним стало різке зниження кількості інвестиційних раундів. За даними Crunchbase з березня, всього за чотири дні після початку війни в Україні, кількість раундів скоротилася вдвічі[4].

Згідно з інформацією від S&P Global Market Intelligence, у липні 2022 року вартість глобальних раундів венчурного фінансування зменшилася на 65,6%, що становить $21,78 млрд, а кількість раундів скоротилася на 32,1% в порівнянні з показниками минулого року[21].

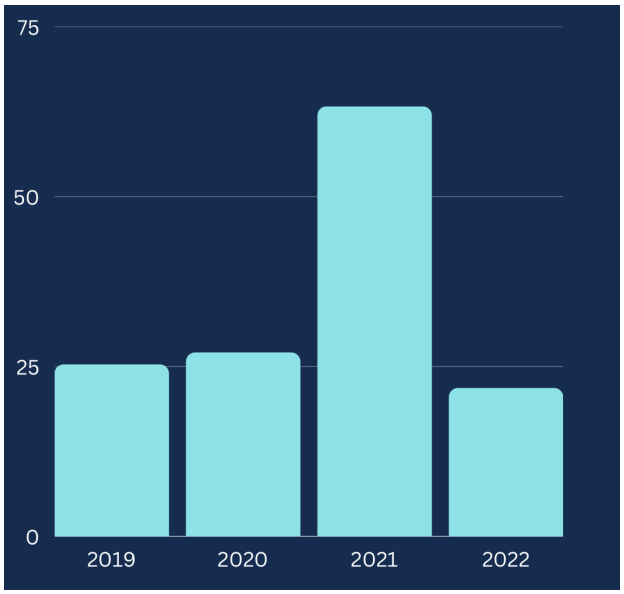

Рисунок 10 – Загальний обсяг венчурних інвестицій у липні з 2019 по 2022 рік (млрд. $). *Джерело: розроблено автором на основі [*21*].* Аналіз включає загальні глобальні інвестиції венчурного капіталу в раундах фінансування, оголошених між 01.07 і 31.07 відповідних років. За винятком розірваних угод і раундів боргового фінансування. З 5845 проаналізованих раундів фінансування, вартість 1253 угод не була розкрита.

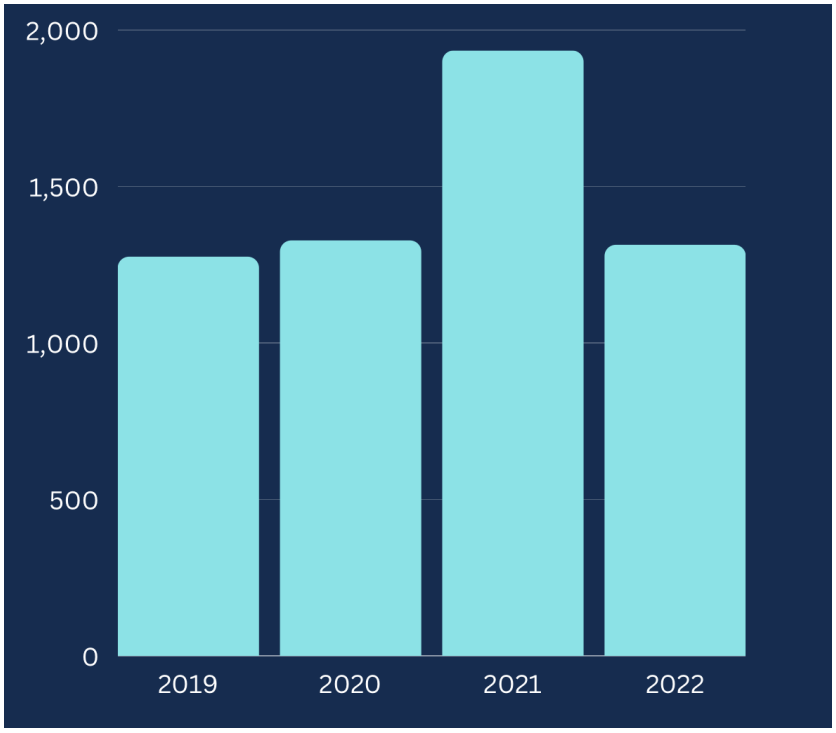

Рисунок 11 – Кількість раундів фінансування у липні з 2019 по 2022 рік. *Джерело: розроблено автором на основі [*21*].* Аналіз включає загальні глобальні інвестиції венчурного капіталу в раундах фінансування, оголошених між 01.07 і 31.07 відповідних років. За винятком розірваних угод і раундів боргового фінансування. З 5845 проаналізованих раундів фінансування, вартість 1253 угод не була розкрита.

Глобальний вплив війни на стартапи та венчурне фінансування є неприємним фактом, що підтверджується різким зменшенням інвестиційних активностей та зниженням кількості коштів, що інвестуються. Ці дані вказують на серйозні наслідки, які війна спричиняє на інноваційний бізнес у всьому світі.

3.2. Дослідження процесу відбору стартапів у венчурному фінансуванні та експертна оцінка ризиків.

У цій роботі для дослідження ефективності аналітичного інструментарію відбору стартапів у венчурному фінансуванні було використано методику експертних оцінок.

Для реалізації цієї методики було створено експертну групу, що складається з 5 досвідчених інвесторів та 5 представників стартап-спільноти. Експерти були обрані на основі їхнього досвіду роботи з венчурними проектами та знання в галузі відбору та аналізу стартапів.

Виходячи з певних критеріїв відбору стартапів, було сформульовано завдання для експертів – оцінити ефективність використання запропонованого аналітичного інструментарію у контексті відбору стартапів.

Кожен із інструментів оцінювався за 10-бальною шкалою, де 10 - максимальна оцінка, що відповідає найвищому рівню ефективності використання даного інструменту при відборі стартапів. Оцінку інструментів проводили протягом 1 місяця. Оцінка проводилася як у письмовій формі, так і на зустрічах із експертами у форматі дискусій та обговорень.

Отримані дані дозволили оцінити рівень ефективності кожного інструменту, а також загальну ефективність всього інструментарію в цілому.

Результати оцінки кожного інструмента були проаналізовані, і були отримані такі середні значення:

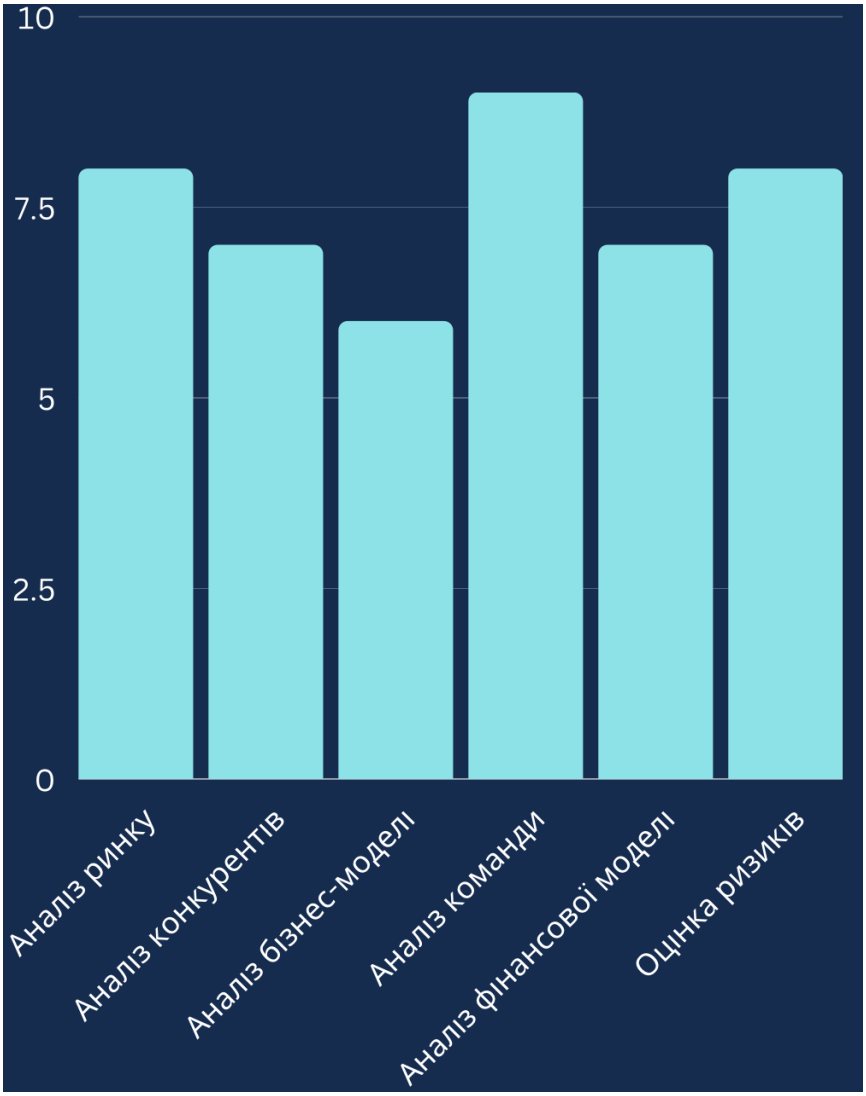

Рисунок 12 – Графічна інтерпретація результатів оцінки Аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні. *Джерело: розроблено автором на основі емпіричного дослідження.*

Загальна оцінка інструментарію становила 7.5 балів.

З отриманих результатів можна дійти висновку у тому, що найефективнішими інструментами виявилися аналіз команди та аналіз ринку, отримали відповідно 9 і 8 балів. Аналіз конкурентів та оцінка ризиків також отримали високі оцінки – 7 та 8 балів відповідно. Аналіз бізнес-моделі та аналіз фінансової моделі отримали найменшу оцінку – 6 та 7 балів відповідно.

Крім того, слід зазначити, що ефективність кожного інструменту може залежати від конкретної ситуації та характеристик окремого стартапу. Наприклад, для стартапу, що працює у сфері технологічних нововведень, важливішим може бути аналіз технологічної складової, ніж аналіз фінансової моделі.

Таким чином, результати оцінки інструментарію дозволяють зробити висновок про те, що ефективність запропонованого аналітичного інструментарію може бути досить високою при відборі стартапів у венчурному фінансуванні, але важливо враховувати конкретні характеристики кожного окремого проекту.

Для проведення дослідження процесу відбору стартапів у венчурних фондах було обрано якісну методику дослідження, засновану на проведенні глибинних інтерв'ю з представниками венчурних фондів, відповідальними за процес відбору стартапів.

Дослідження проводилося з використанням методу напівструктурованих інтерв'ю, який дозволяє глибше вивчити досвід та думки респондентів. Основними цілями дослідження були виявлення основних етапів відбору стартапів у венчурних фондах, а також виявлення найефективніших критеріїв відбору.

Як респондентів було обрано представників кількох венчурних фондів, що працюють на території України. Критеріями відбору респондентів були їхній досвід роботи у венчурному фінансуванні та наявність досвіду участі у процесі відбору стартапів.

Інтерв'ю було проведено у формі особистих зустрічей, запис яких потім був транскрибований. Для аналізу даних використовувався якісний метод аналізу контенту, що дозволяє виділити ключові теми та категорії, пов'язані з процесом відбору стартапів у венчурних фондах.

Респонденти зазначили, що успішні стартапи часто мають команди, які мають релевантний досвід та навички для реалізації проекту. Важливо також, щоб команда була мотивованою, цілеспрямованою та готовою до труднощів.

Ще одним важливим критерієм відбору стартапів є інноваційність проекту. Респонденти зазначають, що фонди часто шукають проекти, які можуть змінити існуючі ринки або створити нові. Проте, інноваційність має бути підкріплена практичними результатами та показниками ефективності.

Також важливим критерієм відбору стартапів є розуміння ринку та його потреб. Респонденти наголошують, що стартапи, які можуть задовольнити актуальні потреби ринку та вирішити його проблеми, мають великі шанси на інвестування.

Загалом глибинні інтерв'ю з представниками венчурних фондів дозволили виділити найважливіші етапи та критерії відбору стартапів. Остаточні результати дослідження були використані для вироблення рекомендацій щодо покращення процесу відбору стартапів у венчурних фондах.

Для оцінки ризиків при інвестуванні в стартапи було обрано групу експертів, що складається з 5 досвідчених інвесторів та 5 представників стартап-спільноти. Це дозволило отримати думку як інвесторів, так і представників стартап-екосистеми та повніше розглянути всі аспекти ризиків, пов'язаних з інвестуванням у стартапи.

Експерти оцінювали ризики за шкалою від 1 до 10, де 1 – мінімальний ризик, а 10 – максимальний ризик. У ході оцінки ризиків було розглянуто такі фактори:

- Ринкові ризики – оцінка ризиків, пов'язаних із ринковою кон'юнктурою, зміною споживчих переваг та іншими факторами, що впливають на ринкову динаміку.

- Технологічні ризики – оцінка ризиків, пов'язаних із технічними проблемами, недосконалістю технологій, зміною технологічних трендів та іншими факторами, що впливають на технічні аспекти стартапів.
- Кадрові ризики - оцінка ризиків, пов'язаних із набором та утриманням кваліфікованих фахівців, звільненням ключових співробітників, нестачею кадрів та іншими факторами, що впливають на персонал стартапу.
- Фінансові ризики - оцінка ризиків, пов'язаних із нестачею фінансових ресурсів, неправильним управлінням фінансами, невідповідністю бізнес-моделі стартапу вимогам ринку та іншими факторами, що впливають на фінансове становище стартапу.

Результати оцінки ризиків показали, що найвищі ризики пов'язані з фінансовими аспектами стартапів (оцінка на рівні 7-8 із 10), а також з кадровими ризиками (оцінка на рівні 6-7 з 10). Ринкові та технологічні ризики були оцінені на рівні 5-6 із 10.

Інвестори зазначили, що найбільш важливим чинником зниження фінансових ризиків є грамотний управлінський бухгалтерський облік і детальне фінансове планування. Представники стартап-спільноти наголосили на важливості монетизації продукту та гнучкості в адаптації бізнес-моделі. Обидві групи експертів погодилися, що кадрові ризики можуть бути знижені шляхом правильного підбору та мотивації персоналу, а також створення сильної команди.

Ринкові ризики оцінюються лише на рівні 5-6 з десяти, що вказує на те, що експерти вважають їх менш значущими. Проте, інвестори та представники стартап-спільноти виділили кілька факторів, які можуть допомогти знизити ринкові ризики, у тому числі: аналіз конкурентів та потенційних клієнтів,

встановлення сильних партнерських відносин та вибір правильної стратегії маркетингу.

Технологічні ризики також були оцінені на рівні 5-6 із 10. Експерти зазначили, що правильний вибір технологій та розробників, а також ретельне тестування продукту та його функціональності можуть допомогти знизити ці ризики.

Таким чином, оцінка ризиків при інвестуванні в стартапи показала, що найвищі ризики пов'язані з фінансовими та кадровими аспектами, а ринкові та технологічні ризики оцінюються на рівні нижче. Проте всі ризики можуть бути знижені шляхом грамотного управління, правильного підбору персоналу, аналізу ринку та конкурентів, а також правильного вибору технологій.

3.3. Аналіз ефективності інструментів відбору стартапів

Дослідження, спрямоване на аналіз ефективності інструментів відбору стартапів у венчурних фондах, проведено на основі глибинних інтерв'ю з представниками кількох венчурних фондів. Це дозволило отримати цінні дані та відгуки про різні підходи та методи, використовувані при відборі стартапів.

У ході дослідження було виявлено такі інструменти відбору стартапів:

- Аналіз бізнес-планів та презентацій стартапів
- Оцінка команди стартапу та її досвіду роботи
- Оцінка ринку та потенціалу для стартапу
- Аналіз фінансових показників стартапу
- Оцінка унікальності та інноваційності продукту/технології

У ході дослідження було ідентифіковано кілька основних інструментів, які використовуються для відбору стартапів у венчурних фондах.

Перший інструмент - це аналіз бізнес-планів та презентацій стартапів. Цей підхід дозволяє оцінити стратегію, цілі та потенційну дохідність стартапу.

Другий інструмент - оцінка команди стартапу та її досвіду роботи. Відповідальність та експертиза команди є важливим фактором успіху стартапу, тому цей аспект є ключовим при відборі.

Третій інструмент - оцінка ринку та потенціалу для стартапу. Венчурні фонди здійснюють аналіз ринкових тенденцій, розміру цільового ринку та конкуренції, щоб оцінити можливості для успіху стартапу в даній галузі.

Четвертий інструмент - аналіз фінансових показників стартапу. Фінансова стійкість та потенційна доходність є важливими аспектами, які враховуються при відборі.

Останній інструмент - оцінка унікальності та інноваційності продукту/технології. Інноваційний характер та конкурентні переваги продукту або технології впливають на його потенційний успіх на ринку.

Кожен з цих інструментів має свої переваги та обмеження. Проте, на основі дослідження було виявлено, що найбільш ефективним підходом є комплексний аналіз, який поєднує всі вищезазначені аспекти. Такий підхід дозволяє враховувати всі ключові фактори, які впливають на успіх стартапу, і приймати виважені рішення на основі багатьох факторів.

Наголошується на тому, що ефективність процесу відбору стартапів безпосередньо залежить від кваліфікації та досвіду експертів, відповідальних за відбір стартапів. Їхні знання та професійний досвід в галузі венчурного фінансування дозволяють зробити обґрунтовані висновки та оцінки потенційного успіху стартапів.

Отже, проведене дослідження підкреслює важливість комплексного підходу до відбору стартапів у венчурних фондах і підкріплює той факт, що ефективність цього процесу залежить від кваліфікації та досвіду експертів.

З отриманих результатів дослідження можна дійти висновку у тому, що найефективнішими інструментами виявилися аналіз команди та аналіз ринку, отримали відповідно 9 і 8 балів. Аналіз конкурентів та оцінка ризиків також отримали високі оцінки – 7 та 8 балів відповідно. Аналіз бізнес-моделі та аналіз фінансової моделі отримали найменшу оцінку – 6 та 7 балів відповідно.

Респонденти зазначили, що успішні стартапи часто мають команди, які мають релевантний досвід та навички для реалізації проекту. Важливо також, щоб команда була мотивованою, цілеспрямованою та готовою до труднощів.

Також респонденти наголошують, що стартапи, які можуть задовольнити актуальні потреби ринку та вирішити його проблеми, мають великі шанси на інвестування.

В результаті аналізу було виявлено, що найефективнішими інструментами відбору стартапів є аналіз команди та її досвіду роботи, а також аналіз потенціалу та ринку для стартапу. При цьому не менш важливим є аналіз фінансових показників стартапу та унікальність його продукту/технології.

Однак, незважаючи на те, що кожен з інструментів має свої переваги та недоліки, найбільш ефективним є комплексний підхід, який дозволяє враховувати всі аспекти розвитку стартапу та приймати виважені рішення на основі багатьох факторів.

Результати оцінки ризиків показали, що найвищі ризики пов'язані з фінансовими аспектами стартапів (оцінка на рівні 7-8 із 10), а також з кадровими ризиками (оцінка на рівні 6-7 з 10). Ринкові та технологічні ризики були оцінені на рівні 5-6 із 10.

Результати дослідження показали, що найефективнішими інструментами відбору стартапів є:

- Аналіз ринку: оцінка розміру та динаміки ринку, аналіз конкурентів та потенційних клієнтів;
- Оцінка команди: оцінка досвіду та компетенцій засновників, якості команди та її згуртованості;
- Аналіз продукту: оцінка унікальності та інноваційності продукту, аналіз технічних аспектів продукту.

Також було виявлено, що використання різних методів джерел пошуку стартапів, таких як мережа контактів, університети, інкубатори, може підвищити ефективність процесу відбору.

На основі результатів дослідження, пропонуються такі рекомендації щодо покращення процесу відбору стартапів у венчурних фондах:

1. Розробити більш точні критерії для оцінки стартапів на кожному етапі процесу відбору, щоб зменшити ризики та покращити якість відбору.
2. Поліпшити методи пошуку стартапів та розширити мережу контактів, таких як університети, інкубатори, щоб збільшити кількість та якість потенційних стартапів.
3. Удосконалити процес оцінки ризиків, пов'язаних з інвестуванням у стартапи, та розробити відповідні стратегії ризикового управління.
4. Поліпшити систему комунікації та взаємодії між інвесторами та стартап-спільнотою для підвищення якості інформаційної бази та зменшення інформаційних ризиків.
5. Розробити індивідуальний підхід до відбору стартапів, що враховує не лише фінансові та технологічні аспекти, а й соціально-економічні фактори, такі як соціальна значущість проекту, потенційний вплив на навколишнє середовище та суспільство загалом.
6. Забезпечити прозорість та відкритість процесу відбору стартапів, у тому числі шляхом публікації критеріїв та умов відбору на сайті компанії.
7. Необхідно вести постійний моніторинг та аналіз ефективності відбору стартапів та вносити корективи у процес за потреби.

Таким чином, покращення процесу відбору стартапів у венчурному фінансуванні є актуальним завданням, яке потребує комплексного підходу та уважного аналізу ризиків. Впровадження рекомендацій, запропонованих у цій роботі, дозволить підвищити ефективність відбору стартапів та мінімізувати ризики для інвесторів.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження аналітичного інструментарію відбору стартапів у венчурному фінансуванні було виявлено, що венчурне фінансування має значний вплив на економіку через сприяння розвитку перспективних стартапів. Венчурний капітал та різні типи венчурних фондів грають важливу роль у фінансуванні цих стартапів.

Для відбору перспективних стартапів важливо використовувати критерії та методи, які дозволяють оцінити ризики та потенціал розвитку компаній. Процес прийняття інвестиційних рішень на ранньому етапі розвитку стартапів вимагає уваги до деталей і аналізу.

Україна має свої особливості у венчурному фінансуванні, і дослідження процесу відбору стартапів у венчурних фондах показало, що існують можливості удосконалення використання інструментів відбору стартапів. Оцінка ризиків і аналіз ефективності інструментів відбору є важливим етапом для покращення результативності венчурного фінансування в Україні.

В цілому, дана робота спрямована на внесок у дослідження венчурного фінансування та допомогу венчурним інвесторам у виборі потенційно успішних стартапів. Вона надає цінні інсайти та рекомендації, що допоможуть поліпшити процес відбору стартапів у венчурному фінансуванні. Результати цієї роботи можуть бути використані як основа для подальших досліджень і розвитку венчурного ринку в Україні.

Висвітлення сутності, змісту та функцій венчурного фінансування, аналіз аналітичного інструментарію відбору стартапів та їх оцінки, а також особливостей венчурного фінансування в Україні робить цю роботу важливим джерелом інформації для студентів, дослідників та фахівців, які цікавляться цією галуззю.

Завершуючи, ця робота розкриває значення аналітичного інструментарію відбору стартапів у венчурному фінансуванні. Вона допомагає зрозуміти процес вибору стартапів, оцінку їх потенціалу та ризиків, а також розробку стратегій венчурного інвестування. Результати цієї роботи можуть бути використані для покращення ефективності венчурного фінансування і сприяння розвитку інноваційних підприємств.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Андреолла Ф., “Говорять бізнес-ангели: Методи оцінки стартапу та ключові показники” (2022 р.) https://www.youtube.com/watch?v=Mz7ySDhft5Q
2. Бланк, С. Г. “Посібник власника стартапу: покроковий посібник для створення чудової компанії”. (2013 р.). https://smeportal.unescwa.org/sites/default/files/2019-12/The_Startup_Owner%20s_Manual-A%20step%20by%20step%20guide%20for%20building%20a%20great%20company.pdf
3. Бенсон О., “Розуміння стратегій виходу венчурного капіталу” (2022 р.) https://www.nexea.co/understanding-venture-capital-exit-strategies/
4. Гласнер Дж., “Уповільнення обсягу фінансування стартапів у ЄС продовжується” (2022 р.) https://news.crunchbase.com/business/eu-startup-funding-slowdown/
5. Гомперс П. А. та Лернер Дж. “Цикл венчурного капіталу”. (2004 р.). Преса MIT. https://www.researchgate.net/publication/228320036_The_Venture_Capital_Cycle
6. Гордон Дж., “Як залучити венчурний капітал” (2023 р.) https://www.youtube.com/watch?v=ydUlvLIR1r0 & https://www.youtube.com/watch?v=mr7aWgpUMEg
7. Горнал, В.; Стребулаєв І. «Порівняння оцінки венчурного капіталу з реальністю». (2020 р.). Журнал фінансової економіки, Vol. 135, Випуск 1, С. 120-143. https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X19301692?via%3Dihub

8. Григоренко Є., Шніцер М. “Як після війни Україна має відновлювати економіку та бізнес. Велике дослідження” (2022 р.) https://forbes.ua/money/yak-pisslya-viyni-ukraina-mae-vidnovlyuvati-ekonomiku-ta-biznes-velike-doslidzhennya-deloitte-15122022-10501
9. Гупта Д. «Зі старту до успіху: Посібник із розвитку вашого бізнесу» TEDxKCCollege (2023 р.) https://www.youtube.com/watch?v=y74EvlC7jt4
10. Дессі Р., Їн Н., “Вплив венчурного капіталу на інновації” (2012 р.) https://www.researchgate.net/publication/267917566_The_Impact_of_Venture_Capital_on_Innovatio
11. Кабелач Т. “Війна в Україні остаточно змінила середовище стартапів, інтерес до інвестицій тимчасово впав на 37%.” (2022 р.) https://www.soulmatesventures.com/the-war-in-ukraine-has-permanently-changed-the-startup-environment/
12. Каммінг, Д. Дж., і Йохан, С. А. “Приватний капітал: показники та оптимізація портфеля” (2013 р.). https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426613001933
13. Касерер К. та Лар Х. “Що впливає на доходність приватного капіталу? – Витоки коштів, кваліфіковані генеральні партнери і/або ризик?” (2009 р.). https://www.researchgate.net/publication/227627937_What_Drives_Private_Equity_Returns-_Fund_Inflows_Skilled_GPs_andor_Risk
14. Кассар, Г. “Фінансування бізнес-стартапів” (2010 р.). https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0883902603000296
15. Кілпатрік, К. «Вечірка все ще закінчена: падіння венчурного капіталу в 6 чартах». (2023 р.) Новини Crunchbase. https://news.crunchbase.com/venture/vc-funding-downturn-charts-q1-2023/

16. Коломбо, М. Г., Гріллі, Л. “Про драйвери зростання високотехнологічних стартапів: вивчення ролі людського капіталу засновників та венчурного капіталу” (2010 р.) Journal of Business Venturing, 25 (6), 610-626. https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0883902609000093
17. Лернер Д., Гардімон Ф., Лімон, Е., "Венчурний капітал та приватний капітал: посібник для вивчення ситуацій" https://www.gbv.de/dms/zbw/661923029.pdf
18. Макклюр Б., “Оцінка стартапів”. (2022 р.) https://www.investopedia.com/articles/financial-theory/11/valuing-startup-ventures.asp
19. Морозова К., “Інвестиційний ландшафт PE/VC у регіоні Центральної та Східної Європи з 2015 по 2021 рік” (2022 р.) https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/research/pevc-investment-landscape-in-the-central-and-eastern-european-region-between-2015-to-2021
20. Мохаммад М., “Демістифікація венчурного капіталу, як він працює та як його отримати” (2020 р.) - 420р. https://www.perlego.com/book/2743788/demystifying-venture-capital-how-it-works-and-how-to-get-it-pdf
21. Муртаза З., Сабатер Е., “Глобальні раунди фінансування венчурного капіталу продовжують скорочуватися в липні” (2022 р.) https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/global-venture-capital-funding-rounds-continue-decline-in-july-71679573
22. Пальяра М., “Розкриття потужності корпоративного венчурного капіталу” (2020 р.)

https://medium.com/venture-insider/unlocking-the-power-of-corporate-venture-capital-78f816b6aca6

23. Пурі, М., Заруцькі, Р. “Про динаміку життєвого циклу компаній, що фінансуються венчурним і невенчурним капіталом”. (2012 р.). Журнал фінансів, 67 (6), 2247-2293. https://www.jstor.org/stable/23324373
24. Романс Е., "Підприємницька Біблія з венчурного капіталу: внутрішні секрети від лідерів стартап гри." https://anyflip.com/cvfx/llbz/basic
25. Саванічене А., “Венчурний капітал як каталізатор для стартапів для подолання «Долини смерті»: литовський випадок” (2015 р.) https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567115009296
26. Сінглтон К., “Навігація в складному ландшафті венчурного капіталу: стратегії для стартапів у 2023 році” (2023 р.) https://www.linkedin.com/pulse/navigating-challenging-venture-capital-landscape-strategies-startups/
27. Сміт М., “Ландшафт венчурного капіталу змінюється, і, можливо, не на краще” (2022 р.) https://www.rhsmith.umd.edu/research/venture-capital-landscape-changing-and-perhaps-not-better
28. Соколенко Д., “Війна – каталізатор змін: Українські стартапи варті уваги” (2022 р.) https://ucluster.org/blog/2022/10/vijna-katalizator-zmin-ukrajinsjki-startapy-varti-uvagy/
29. Український Фонд Стартапів “Драйвер інновацій: як Український Фонд Стартапів будує інноваційну Україну. Огляд напередодні третьої річниці діяльності фонду” (2022 р.) https://usf.com.ua/drajver-innovacij-yak-ukrainskij-fond-startapiv-buduie-innovacijnu-ukrainu-oglyad-naperedodni-tretoi-richnici-diyalnosti-fondu/

30. Український Фонд Стартапів “Ukrainian Startup Fund, TA Ventures та Мінцифри розробили карту стартапів із пріоритетними для інвестування вертикалями” (2022 р.) https://usf.com.ua/ukrainian-startup-fund-ta-ventures-ta-mincifri-rozrobili-kartu-startapiv-iz-prioritetnimi-dlya-investuvannya-vertikalyami/
31. Фельд Б., Мендельсон Д., «Венчурні угоди: будьте розумнішими за свого юриста та венчурного капіталіста». https://onlinelibrary.wiley.com/doi/book/10.1002/9781119204152
32. Флейтман М., “Плюси та мінуси венчурних капіталістів: повний посібник” (2022 р.) https://www.basetemplates.com/blog/pros-and-cons-of-venture-capitalists
33. Хейс А., "Венчурний капітал: що таке ВК та як він працює?" (2023 р.). Investopedia. https://www.investopedia.com/terms/v/venturecapital.asp
34. Ходжсон Л., «5 європейських тенденцій венчурного капіталу з крутого першого кварталу». (2023 р.). Новини PitchBook. https://pitchbook.com/news/articles/Europe-venture-capital-trends-q1-2023
35. AIContentfy “Майбутнє інновацій: як стартапи стимулюють зміни в галузях” (2023 р.) https://aicontentfy.com/en/blog/future-of-innovation-how-startups-are-driving-change-in-industries
36. BGF Insights “Що таке венчурний капітал і коли він підходить для вашого бізнесу на початковій стадії?” (2020 р.) https://www.bgf.co.uk/insights/what-is-venture-capital-and-when-is-it-right-for-your-business/
37. Faster Capital “Переваги венчурного капіталу для стартапів” (2023 р.) https://fastercapital.com/content/The-Benefits-of-Venture-Capital-for-Startups.html

38. Unicorn.Events “Unicorn Pitches Ukraine” (2022 р.) https://www.youtube.com/watch?v=kYB4biouZYo
39. Venture Forward. «Роль венчурного капіталу в інноваційному підприємництві та економічному зростанні». (2021 р.) https://ventureforward.org/venture-capitals-role-in-innovation-driven-entrepreneurship-and-economic-growth/

UNICHECK

Ім'я користувача:
Економічної теорії Журба Тетяна

ID перевірки:
1015168790

Дата перевірки:
22.05.2023 09:40:29 EEST

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
06.06.2023 16:13:29 EEST

ID користувача:
100005720

Назва документа: Аргасова А.А._Аналітичний інструментарій відбору стартапів у венчурному фінансуванні

Кількість сторінок: 63 Кількість слів: 10615 Кількість символів: 86174 Розмір файлу: 2.01 MB ID файлу: 1014848583

1.18%
Схожість

Найбільша схожість: 0.5% з джерелом з Бібліотеки (ID файлу: 1014809843)

0.68% Джерела з Інтернету	97	Сторінка 65
1% Джерела з Бібліотеки	180	Сторінка 65

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнене

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнене

0%
Вилучень

Немає вилучених джерел