

ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ І СТАРТАП-ЕКОСИСТЕМА В УКРАЇНІ: СУЧАСНІ ВИКЛИКИ ТА ПОТЕНЦІАЛ

VENTURE CAPITAL AND THE START-UP ECOSYSTEM IN UKRAINE: CURRENT CHALLENGES AND POTENTIAL

УДК 336.64:334.72(477)

DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.19-30>

Намонюк В.С.¹

к.е.н., доцент, завідувач кафедри міжнародних фінансів, Навчально-науковий інститут міжнародних відносин Київського національного університету ім. Тараса Шевченка

Ананьїн Д.С.²

магістр, Навчально-науковий інститут міжнародних відносин Київського національного університету ім. Тараса Шевченка

Namoniuk Vasyi

Educational and Scientific Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv

Ananin Denys

Educational and Scientific Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv

У сучасних умовах геополітичної нестабільності венчурний капітал стає одним із провідних чинників розвитку інноваційного потенціалу України. Попри воєнні ризики та макроекономічну нестабільність, національна стартап-екосистема залишається динамічною та здатною залучати іноземні інвестиції. Венчурний капітал виконує не лише функцію фінансування, але й виступає інструментом інтеграції до світових ринків, сприяючи розвитку високотехнологічних компаній і створенню доданої вартості для економіки. Метою статті є комплексний аналіз стану венчурного капіталу та стартап-екосистеми України за перше півріччя 2025 року із використанням даних UVCA та міжнародних дослідницьких організацій. Особливу увагу приділено вивченню глобальних тенденцій, аналізу національних особливостей ринку та проблемі майже повної відсутності інституційних інвесторів у складі limited partners українських фондів. Підкреслюється також роль нових венчурних структур та інфраструктури підтримки, які сприяють комерціалізації інноваційних ідей і формуванню умов для інтеграції України у європейський інноваційний простір.

Ключові слова: венчурний капітал; стартап-екосистема; інновації; інвестиції; венчурні фонди; стартапи; інституційні інвестори; приватний капітал; технологічний розвиток.

Venture capital has become one of the most important instruments for strengthening economic resilience and promoting innovative growth in emerging economies. For Ukraine, which is experiencing the combined pressure of war and the need for modernization, the study of the venture capital market and start-up ecosystem is particularly relevant. The aim of this article is to evaluate the current state and prospects of these phenomena and to identify their strategic role in shaping long-term development trajectories. The methodological framework of the study is based on system analysis, comparative assessment, and structural-functional approach. Quantitative methods are applied to examine investment dynamics and market structure, while qualitative analysis is used to interpret the specific features of the national environment and its interaction with global processes. Such a combination makes it possible to achieve a balanced view of both the numerical indicators and the contextual aspects of market transformation. The research demonstrates that the Ukrainian venture ecosystem shows resilience and adaptability, with new funds and startups expanding opportunities for innovative entrepreneurship despite adverse conditions. The results highlight that limited participation of institutional investors constrains access to long-term resources, while the activity of private initiatives and international cooperation stimulates the diversification of financing channels. At the same time, accelerators and incubators contribute to the commercialization of early-stage ideas, ensuring the inflow of projects into the market and strengthening its sustainability. The practical value of the article lies in the possibility of applying its conclusions to improve national innovation policy, to design effective instruments of state support, and to enhance cooperation with international partners. The findings may also be used by venture funds and entrepreneurs to refine strategies of capital attraction and market positioning. In a broader sense, the article underlines the importance of venture capital not only as a financial mechanism but also as a catalyst for technological progress and international economic integration.

Key words: venture capital; startup ecosystem; innovation; investments; venture funds; startups; institutional investors; private equity; technological development.

Постановка проблеми. Венчурний капітал як специфічна форма фінансового посередництва становить критично важливий інструмент трансформації технологічних інновацій у конкурентоспроможні продукти. Венчурні інвестиції функціонують як каталізатор науково-технічного прогресу, генеруючи мультиплікативні ефекти через створення високопродуктивних робочих місць та формування експортоорієнтованих технологічних секторів. У країнах Європейського Союзу, США та Південно-Східної Азії венчурний капітал інституціоналізовано як ключовий компонент національних інноваційних систем.

Українська економіка в умовах тривалого збройного конфлікту та євроінтеграційних процесів демонструє подвійну залежність від венчурного капіталу. Структурно венчурний сектор

функціонує як канал інтеграції до глобальних фінансових мереж, забезпечуючи українським компаніям доступ до міжнародного капіталу та експертизи. Функціонально венчурні інвестиції компенсують інституційні недоліки традиційної фінансової системи, диверсифікуючи джерела фінансування та стимулюючи формування економічної моделі, що ґрунтується на знаннях.

Актуальність проблематики визначається сукупністю структурних дисбалансів. Українська банківська система характеризується суттєвими обмеженнями довгострокового кредитування інноваційних проектів, тоді як фондовий ринок залишається функціонально неспроможним забезпечити альтернативне фінансування технологічних стартапів. Геополітичні ризики створюють системні бар'єри для традиційних прямих іноземних

¹ ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9454-6658>

² ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-5520-8843>

інвестицій, позиціонуючи венчурний капітал як один із небагатьох доступних каналів залучення зовнішніх фінансових ресурсів. Критичною особливістю українського ринку є майже повна відсутність інституційних інвесторів у структурі Limited Partners (LP) венчурних фондів, що створює фундаментальну диспропорцію порівняно з розвинутими венчурними екосистемами та обмежує потенціал масштабування ринку.

Дослідження венчурного капіталу та стартап-екосистеми України набуває стратегічного значення як інструмент формування науково обґрунтованих підходів до інноваційної політики. Результати аналізу створюють емпіричну базу для розробки механізмів інтеграції до європейського фінансового простору та оптимізації державних стратегій підтримки технологічного підприємництва в умовах системних викликів.

Аналіз існуючих досліджень та публікацій.

Аналіз проблематики розвитку венчурного капіталу та стартап-екосистеми спирається на класичні та сучасні дослідження. У працях П. Гомперса та Дж. Лернера розглянуто еволюцію венчурного циклу та механізми функціонування галузі [3], а також реакції ринку на венчурні дистрибуції [4], що дало змогу сформулювати теоретичні засади для оцінки процесів відтворення капіталу. Вагомим доповненням є дослідження С. Кортума та Дж. Лернера щодо внеску венчурного капіталу в інноваційний розвиток економіки [5], а також узагальнення М. Райта і К. Роббі про взаємодію венчурного та приватного капіталу [10]. Окреме значення має підхід Дж. Тіммонса і С. Спінеллі [8], які аналізують створення нових підприємств та підприємницькі стратегії.

Для характеристики сучасних глобальних тенденцій використано регулярні аналітичні звіти CB Insights [1] та KPMG [6], які відстежують динаміку інвестицій, секторні пріоритети та географічну диверсифікацію венчурного ринку. Додатково застосовано дані платформ PitchBook [7] та Crunchbase [2], що забезпечують деталізацію по угодах, фондах і стартапах. Національний контекст розкрито у звіті UVCA Stormy Decade [9], який узагальнює результати десятиліття українського інвестиційного ландшафту. Також враховано матеріали Y Combinator [11] як приклад організаційної моделі підтримки ранніх інноваційних компаній.

Разом із цим, низка проблем залишається недостатньо висвітленою. Зокрема, відсутні комплексні дослідження структурних причин майже повної неучасті інституційних інвесторів у складі LP українських венчурних фондів, що створює критичну диспропорцію у порівнянні з розвинутими венчурними ринками. Бракує систематичного аналізу впливу воєнних ризиків на функціонування стартап-екосистеми, зокрема

стратегії локалізації компаній та розподіл економічних ефектів. Недостатньо проаналізованими залишаються особливості розвитку DefenseTech сектору як потенційного драйвера технологічної трансформації та його інтеграції у глобальні ланцюги створення вартості.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз сучасного стану венчурного капіталу й стартап-екосистеми України у глобальному контексті з ідентифікацією ключових структурних бар'єрів розвитку та оцінкою потенціалу інтеграції до європейського інноваційного простору.

Виклад основного матеріалу дослідження. Глобальні тенденції венчурного інвестування у першій половині 2020-х років характеризуються багатофакторною динамікою, що поєднує структурні трансформації ринку капіталу з асиметричними ефектами макроекономічних шоків та геополітичних дисбалансів. Сукупний обсяг венчурних інвестицій досягнув \$286,9 млрд за 2024 рік при реалізації 30915 транзакцій, що свідчить про консолідацію ринку через збільшення середнього розміру угод до \$9,3 млн порівняно з \$6,8 млн у 2020 році. Географічна концентрація залишається критично високою: США акумулювали \$174,1 млрд (60,7% глобального обсягу), тоді як європейський ринок з показником \$53,2 млрд демонструє поступове нарощування інституційної спроможності та диверсифікацію джерел капіталу [1].

Секторальний розподіл венчурних інвестицій відображає формування нової технологічної парадигми з домінуванням штучного інтелекту як мегатенденції. Генеративний штучний інтелект акумулював \$47,3 млрд інвестицій лише у другому кварталі 2025 року, що становить 16,5% від загального обсягу та перевищує сукупні показники фінансових технологій (\$10,5 млрд) та охорони здоров'я (\$4,4 млрд) у 4,5 та 10,7 разів відповідно. Така диспропорція актуалізує питання про стійкість поточного розміщення капіталу та потенційні ризики формування спекулятивної "технологічної бульбашки", аналогічної до кризи інтернет-компаній 2000-2001 років. Теоретично це може свідчити як про революційний технологічний прорив з довгостроковими структурними ефектами, так і про стадний інстинкт інституційних інвесторів у пошуку надприбутків [6].

Циклічність венчурного ринку проявляється через послідовність фаз розширення-стиснення, де періоди надлишку капіталу змінюються етапами ринкової корекції під впливом макроекономічних індикаторів та зміни схильності інвесторів до ризику. Гіпотетично можна постулювати, що поточний підйом штучного інтелекту є результатом зближення технологічних можливостей (обчислювальна потужність, алгоритмічні досягнення) та економічних стимулів (пошук надпри-

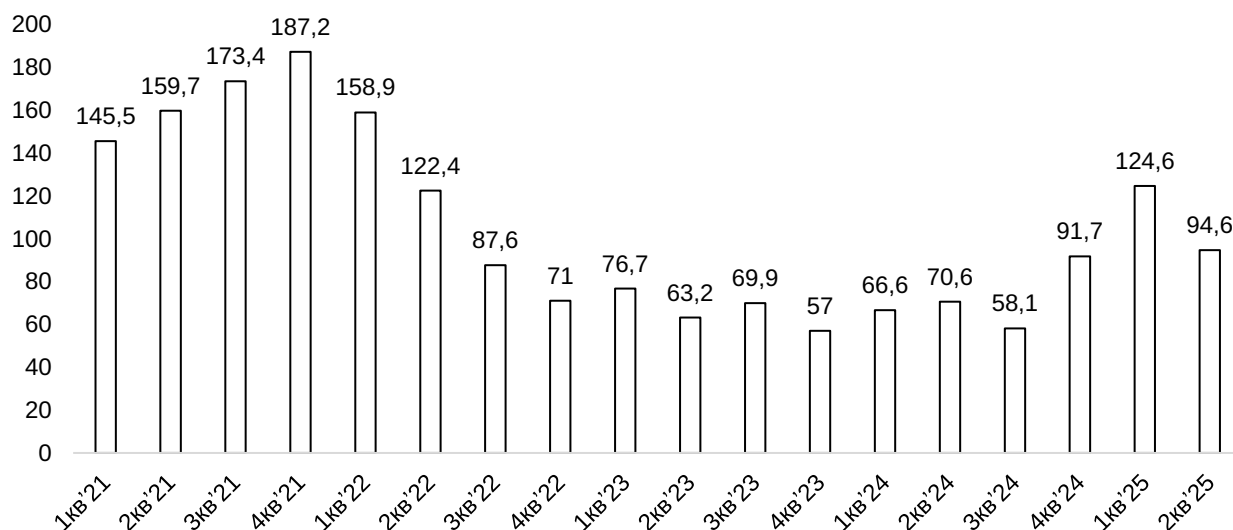


Рис. 1. Динаміка глобального венчурного фінансування, 2021–2025 рр., млрд дол. США

Джерело: [1]

бутковості в умовах низьких процентних ставок), що створює синергетичний ефект надконцентрації капіталу [3].

У макроекономічному контексті венчурний капітал функціонує як інструмент структурної трансформації економіки через механізми творчого руйнування та технологічних зовнішніх ефектів. Мультиплікативний вплив венчурних інвестицій реалізується через формування високооплачуваної зайнятості, стимулювання науково-дослідної діяльності, генерацію експортних потужностей та інтеграцію до глобальних ланцюгів створення вартості, створюючи позитивні зовнішні ефекти для національних інноваційних систем та довгострокової конкурентоспроможності [5].

Україна, попри системні воєнні виклики та макроекономічну нестабільність, зберігає активну участь у глобальних венчурних процесах через механізми міжнародної інтеграції та адаптивні стратегії стартап-екосистеми. Кількісний аналіз 2024 року засвідчив реалізацію понад 80 венчурних транзакцій за участю українських технологічних компаній, тоді як у першому півріччі 2025 року спостерігається тенденція до структурної стабілізації ринку. Сукупний обсяг залучених інвестицій у стартапи українського походження досягнув \$280 млн, що демонструє значну інвестиційну привабливість на тлі критично обмеженої внутрішньої капіталізації фінансових ринків [9].

Структурний аналіз розподілу інвестиційних потоків в Україні виявляє домінування венчурного капіталу (65% загального обсягу), що підтверджує його критичну роль як основного катализатора інноваційного розвитку в умовах інституційної слабкості традиційних фінансових механізмів. Значну частку ринку становлять операції злиття та поглинання (25%), які виконують функцію

консолідації та масштабування бізнес-моделей. Водночас прямі іноземні інвестиції (7%) залишаються структурно обмеженими через геополітичні ризики, тоді як альтернативні форми інвестування (3%) відіграють маргінальну роль у фінансуванні економічного зростання [9].

Інституційну архітектуру венчурного ринку формують спеціалізовані фонди, що забезпечують професійне управління капіталом та масштабування інноваційних проєктів. Серед провідних національних гравців виділяються: GR Capital з фокусом на транснаціональних технологічних інвестиціях та стратегією географічної диверсифікації; TA Ventures, що реалізує комплексний підхід до портфельного управління; u.ventures як спеціалізований фонд підтримки ранніх стадій розвитку; а також Flyer One Ventures, Roosh Ventures, SMRK VC Fund та SID Venture Partners, які формують інституційне ядро нового покоління професійних венчурних інвесторів. Паралельно функціонують структури бізнес-ангельського фінансування, зокрема angelone.fund, що забезпечують початкове капіталне забезпечення інноваційних ініціатив [2].

Критичною структурною деформацією українського венчурного ринку залишається майже повна відсутність інституційних інвесторів у складі обмежених партнерів фондів, за винятком унікального кейсу Horizon Capital. На противагу розвиненим економікам, де пенсійні фонди, страхові компанії та державні інвестиційні агентства забезпечують 60-70% капіталізації венчурної індустрії, українська практика демонструє критичну інституційну прогалину [7].

Аналіз засвідчує, що виключно Horizon Capital досягнув успішної інтеграції широкого спектру інституційних партнерів – від багатосторонніх

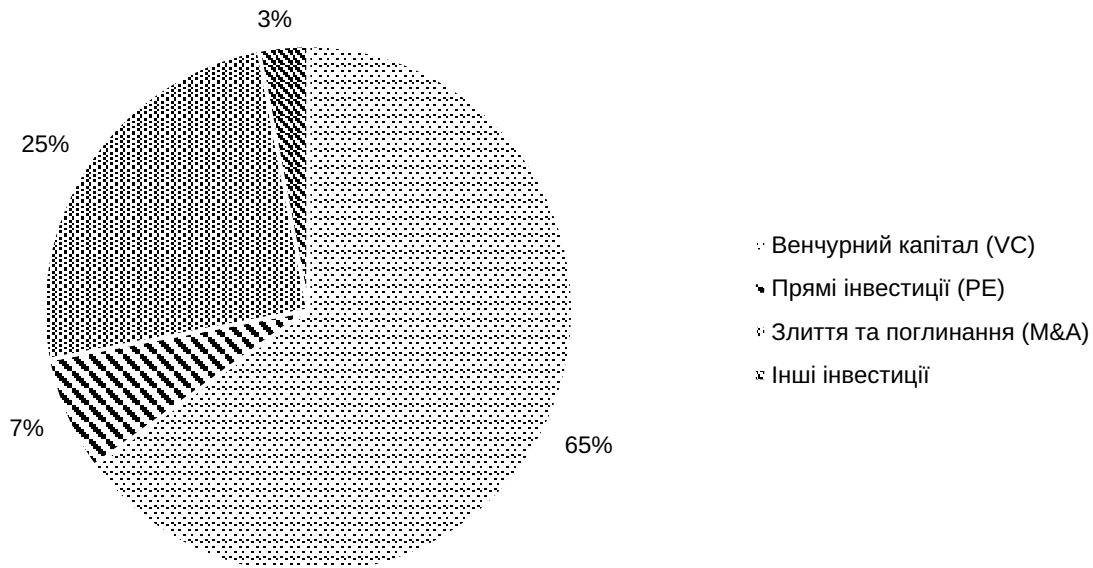


Рис. 2. Інвестиційна структура в Україні (оцінка за 2014–2024 рр.)

Джерело: [9]

Таблиця 1

Інституційні інвестори у фонди України

Інституційний інвестор	Фонд-реципієнт	Тип інвестора	Країна штаб-квартири
European Investment Bank (EIB)	Horizon Capital	Банківська установа	Люксембург
FMO Entrepreneurial Development Bank	Horizon Capital	Банківська установа	Нідерланди
Church Pension Group	Horizon Capital	Корпоративний пенсійний фонд	США
McKinsey Retirement Trust	Horizon Capital	Корпоративний пенсійний фонд	США
DEG – Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft	Horizon Capital	Агенція розвитку	Німеччина
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Horizon Capital	Агенція розвитку	Велика Британія
Finnish Fund for Industrial Cooperation (Finnfund)	Horizon Capital	Агенція розвитку	Фінляндія
International Finance Corporation (IFC, World Bank Group)	Horizon Capital	Агенція розвитку	США
Japan International Cooperation Agency (JICA)	Horizon Capital	Агенція розвитку	Японія
Swiss Investment Fund for Emerging Markets (SIFEM)	Horizon Capital	Агенція розвитку	Швейцарія
Investment Fund For Developing Countries (IFU)	Horizon Capital	Агенція розвитку	Данія

Джерело: [7]

банків розвитку до корпоративних пенсійних фондів провідних економік. Інші національні венчурні фонди функціонують переважно на основі приватного капіталу, сімейних інвестиційних офісів та індивідуальних бізнес-ангелів. Така диспропорція свідчить про системну дисфункцію: відсутність локальних пенсійних та страхових фондів як джерела "довгострокового капіталу" створює фундаментальні обмеження для сталого розвитку венчурної екосистеми [4]. Порівняльний аналіз з країнами Європейського Союзу та Сполученими

Штатами демонструє, що інституційні інвестори там забезпечують структурну стабільність венчурного фінансування через диверсифіковані портфелі та довгострокові інвестиційні горизонти [7].

Відсутність національних пенсійних та страхових інституцій у ролі обмежених партнерів актуалізує гіпотезу про наявність системного інституційного бар'єру: навіть за умови достатньої капіталізації, трансформаційні механізми перетворення заощаджень у венчурні інвестиції залишаються дисфункціональними. Це потребує

поглибленого дослідження регуляторних передумов та розробки стратегічних сценаріїв залучення довгострокового інституційного капіталу.

Інфраструктурну підтримку стартап-екосистеми забезпечують спеціалізовані інституції прискорення та інкубації. Протягом останніх років в Україні сформувалася мережа таких ініціатив: Brave1 з фокусом на оборонних технологіях подвійного призначення; міжнародна програма Glovo Startup Lab; багатосекторний інкубатор Mission Possible; державна ініціатива Ukrainian Startup Fund, що надає грантове фінансування на початкових етапах розвитку. Ці інституції функціонують як катализатори трансформації, забезпечуючи доступ до експертних знань, менторської підтримки та міжнародних партнерських мереж [2].

У цілому сучасна українська стартап-екосистема демонструє винятково високий рівень адаптивності та стійкості до системних викликів зовнішнього середовища. Водночас структурні дисбаланси – дефіцит системного інституційного фінансування, підвищені геополітичні ризики, обмежена ємність внутрішнього ринку – потребують комплексної політичної відповіді на національному та наднаціональному рівнях.

Венчурний капітал у контексті сучасних економічних трансформацій функціонує не лише як механізм первинного фінансування технологічних стартапів, а й як стратегічний інструмент макроекономічної структурної перебудови національних господарських систем. Для України, що перебуває в умовах тривалого збройного конфлікту та одночасної реалізації євроінтеграційної стратегії, венчурні інвестиції набувають критичного значення як катализатор економічної трансформації.

Первинний макроекономічний ефект венчурного капіталу полягає у формуванні інноваційних секторів економіки через механізми технологічного підприємництва. Попри збереження значущості традиційних галузей (металургійний комплекс, агропромислове виробництво) для формування валового внутрішнього продукту, саме високотехнологічні компанії створюють структурні передумови для довгострокового підвищення продуктивності праці та диверсифікації експортного потенціалу. Емпіричні дослідження Світового банку демонструють, що інноваційні підприємства у економіках перехідного типу генерують 15-25% сукупного приросту валового внутрішнього продукту, що створює значний потенціал для України в контексті активізації стартап-сектору [8].

Другий структурний ефект венчурного фінансування реалізується через формування висококваліфікованої зайнятості у знаннево-інтенсивних секторах економіки. Згідно з аналітичними даними Української асоціації венчурного капіталу, понад 35 тисяч національних спеціалістів безпосередньо чи опосередковано залучені до реалізації

венчурних проєктів через міждисциплінарну кооперацію (програмування, маркетингова аналітика, фінансовий менеджмент, логістична оптимізація, біотехнологічні дослідження). Така зайнятість формує якісно трансформовану структуру людського капіталу, адаптовану до вимог економіки знань та інформаційних технологій [9].

Третій макроекономічний ефект проявляється через експортну орієнтацію венчурних компаній та генерацію валютних надходжень. Провідні українські технологічні компанії (Grammarly, GitLab, Preply, People.ai) демонструють мільярдні фінансові обороти через глобальну ринкову присутність при збереженні національної ідентичності та локалізації дослідно-розробницької діяльності. Це забезпечує надходження іноземної валюти та формування міжнародного іміджу України як технологічно розвиненої держави.

Водночас структурний аналіз виявляє критичні бар'єри, що обмежують масштабування венчурної екосистеми. Найсуттєвішим обмеженням залишається дефіцит інституційного фінансування через майже повну відсутність національних пенсійних та страхових фондів у структурі обмежених партнерів венчурних фондів. Порівняльний аналіз з практикою Європейського Союзу та Сполучених Штатів демонструє, що інституційні інвестори там забезпечують понад 60% сукупної капіталізації венчурної індустрії. Українські фонди натомість функціонують переважно на основі приватного підприємницького капіталу або міжнародного партнерства, що створює структурні обмеження для масштабності та стабільності інвестиційної діяльності.

Другим критичним системним викликом є воєнний ризик, що здійснює деструктивний вплив на інвестиційний клімат через загрозу фізичного знищення виробничої інфраструктури, мобілізаційні втрати кадрового потенціалу та перебої енергопостачання. Ці фактори стимулюють частину міжнародних інвесторів до утримання від локальних вкладень, що формує тенденцію до офшорної реєстрації українських стартапів (Естонія, Польща, Сполучені Штати) для полегшення доступу до глобального капіталу. З позицій економічної безпеки, така практика створює ризики витоку доданої вартості, хоча гіпотетично можливе формування гібридних бізнес-моделей з офшорною юридичною присутністю та збереженням дослідно-розробницької діяльності в Україні.

Третім структурним обмеженням є дефіцит ліквідаційних механізмів для венчурних інвестицій через обмежену кількість успішних виходів інвесторів з проєктів (продаж компаній, первинні публічні розміщення акцій). Протягом останнього десятиліття в Україні зафіксовано лише поодинокі значущі випадки успішної ліквідації (продаж Looksgy корпорації Snap Inc., лістинг GitLab на біржі NASDAQ), що знижує інвестиційну привабливість

для нових учасників ринку. Гіпотетично розвиток національних механізмів первинного публічного розміщення акцій або компаній спеціального призначення міг би суттєво підвищити ефективність венчурного фінансування.

Водночас аналіз виявляє перспективні вектори розвитку венчурної екосистеми. У 2024-2025 роках спостерігається інтенсифікація інтересу до оборонно-технологічної вертикалі через розвиток стартапів подвійного призначення (KURS orbital, Skyeton, Bavovna, Swarmer, Himera Radios, Buntar Aerospace, Osavul). Державна програма Brave1 каталізувала підтримку десятків інноваційних проєктів у сферах безпілотних систем, штучного інтелекту для військової аналітики та кібербезпекових рішень. Оборонно-технологічний сектор демонструє подвійну стратегічну цінність: задоволення критичних безпекових потреб та формування експортного потенціалу за ізраїльською моделлю інтеграції оборонних технологій у національну інноваційну систему [11].

Додатково українські стартапи демонструють активну інтеграцію до європейської інноваційної екосистеми через участь у програмах Horizon Europe, Європейської ради з інновацій та підтримку багатосторонніх фінансових інституцій (Європейський банк реконструкції та розвитку, Міжнародна фінансова корпорація), що створює можливості для залучення грантового та змішаного фінансування як компенсатора дефіциту внутрішніх ресурсів.

Специфічним чинником розвитку венчурного ринку є активність української діаспори у ролі бізнес-ангелів та інституційних інвесторів у Сполучених Штатах та Європі, що формує унікальну синергію глобальних фінансових можливостей та емоційної мотивації підтримки національних проєктів [7].

Тому венчурний капітал в Україні характеризується поєднанням значного структурного потенціалу (потужний людський капітал, глобальна ринкова орієнтація, міжнародна партнерська підтримка) та системних ризиків (інституційна слабкість фінансової системи, відсутність довгострокового внутрішнього капіталу, підвищені воєнні ризики). Подальша еволюція сектору детермінується спроможністю державних та бізнесових інституцій забезпечити мінімізацію системних ризиків та розширення фінансової капіталізації венчурної екосистеми.

Стратегічне значення для еволюції української стартап-екосистеми мають спеціалізовані венчурні фонди, які функціонують як інституційні посередники між капіталоносіями та технологічними підприємцями через механізми професійного відбору, структурованого фінансування та експертно-менторської підтримки інноваційних проєктів.

Серед провідних національних інвестиційних інституцій виділяється фонд GR Capital, що реалізує стратегію спеціалізованих інвестицій у європейські технологічні компанії на стадії пізньої зрілості (late-stage). Диверсифікований портфель фонду включає системоутворюючі проєкти (Glovo, Wefox, Sennder, PlanRadar), що дозволяє позиціонувати GR Capital як стратегічний міст між українським підприємницьким середовищем та глобальними технологічними ринками [7].

Критичну роль у розвитку цифрової економіки відіграє фонд Flyer One Ventures, що спеціалізується на підтримці стартапів у вертикалях маркетингових технологій, електронної комерції та мобільних додатків. Інвестиційна стратегія фонду орієнтована на компанії з українським технологічним корінням, забезпечуючи їм системну підтримку для міжнародної експансії та масштабування бізнес-моделей [7].

Фонд Roosh Ventures концентрує інвестиційну діяльність на передових технологіях штучного інтелекту та машинного навчання, використовуючи конкурентні переваги української математичної та програмістської школи. Підтримка таких проєктів каталізує формування нової генерації deep tech-компаній з потенціалом глобального технологічного лідерства [2].

Показовим кейсом успішного венчурного інвестування є діяльність фонду SMRK VC Fund, який здійснив ранні інвестиції у Ajax Systems – провідного українського виробника систем безпеки з міжнародним визнанням. Цей прецедент демонструє потенціал венчурного капіталу у створенні глобально конкурентоспроможних компаній з локалізацією виробництва та дослідно-розробницької діяльності на національному рівні [2].

Фонд SID Venture Partners фокусується на інформаційно-технологічних стартапах у сегментах програмного забезпечення як послуги (SaaS) та фінансових технологій, реалізуючи комплексний підхід до екосистемного розвитку через надання не лише капітального забезпечення, але й доступу до експертних компетенцій та міжнародних партнерських мереж [7].

Стратегічними учасниками ринку є також фонди u.ventures та TA Ventures, що демонструють диференційовані інвестиційні підходи: перший спеціалізується на підтримці соціально орієнтованих інноваційних компаній, другий характеризується значним досвідом міжнародного інвестування та визнанням на глобальній венчурній арені. Їхня діяльність сприяє утвердженню України у світовій венчурній екосистемі [2].

Успішність фондової діяльності корелює з динамікою національної стартап-екосистеми, що представлена як глобальними технологічними лідерами (Grammarly, GitLab, Preply, People.ai), так і інноваційними компаніями нового покоління:

Liki24 (цифрова фармацевтична логістика), Reface (штучний інтелект для відеотрансформації), Ajax Systems (системи безпеки), AirSlate (автоматизація документообігу). Ці технологічні компанії не лише акумулювали значні венчурні інвестиції, але й здобули міжнародне користувацьке визнання у десятках країн [7].

Українські стартапи функціонують як технологічні амбасадори національної інноваційної спроможності, демонструючи здатність генерувати унікальні продуктивні рішення з потенціалом конкуренції на найскладніших глобальних ринках. Їхні успіхи створюють демонстраційний ефект, стимулюючи появу нових підприємницьких команд та інноваційних ініціатив.

Інфраструктурну основу екосистеми формують спеціалізовані інституції підтримки, включаючи акселератори та інкубатори (Brave1, Glovo Startup Lab, Mission Possible) та державні ініціативи (Ukrainian Startup Fund), що надають грантове фінансування на ранніх етапах розвитку. Ці інституції компенсують структурні недоліки внутрішнього фінансування та забезпечують інкубаційні умови для трансформації інноваційних ідей у життєздатні бізнес-моделі [2].

Структурний аналіз дозволяє ідентифікувати ключові системні закономірності:

1. Українська венчурна екосистема демонструє високий ступінь інтеграції до глобальних фінансових мереж, забезпечуючи доступ до міжнародного капіталу та експертних компетенцій.

2. Локальні фонди відіграють критичну роль як інституційні посередники, що поєднують глибоке розуміння національної специфіки з глобальними партнерськими зв'язками.

3. Стартапи з орієнтацією на глобальні ринки функціонують як основні драйвери екосистемного зростання в умовах обмеженої ємності внутрішнього попиту.

4. Майже повна відсутність національних інституційних інвесторів у венчурному фінансуванні створює системний розрив порівняно з розвиненими економіками.

Висновки. Венчурний капітал в Україні поступово перетворюється на стратегічний інструмент розвитку економіки, поєднуючи функцію фінансування інноваційних проєктів із завданням забезпечення макроекономічної стійкості та інтеграції до глобальних ринків. Венчурна екосистема демонструє парадоксальну стійкість, акумулюючи понад \$280 млн інвестицій у першому півріччі 2025 року та реалізуючи понад 80 транзакцій у 2024 році, що свідчить про структурну адаптивність до екстремальних зовнішніх умов при збереженні здатності генерувати глобально успішні технологічні компанії. Водночас критичною особливістю залишається майже повна відсутність інституційних інвесторів

у структурі обмежених партнерів національних фондів, що створює фундаментальну диспропорцію порівняно з розвиненими економіками, де такі інвестори забезпечують понад 60% капіталізації венчурної індустрії, при цьому виняток становить Horizon Capital з широким спектром міжнародних інституційних партнерів. Секторальний розподіл засвідчує домінування венчурного капіталу (65%) у структурі національних інвестицій, підкреслюючи його визначальну роль в умовах інституційної слабкості традиційних фінансових механізмів, тоді як геополітичні ризики стимулюють формування гібридних бізнес-моделей стартапів з офшорною юридичною реєстрацією при збереженні дослідно-розробницької діяльності в Україні. Перспективними драйверами розвитку є сектор DefenseTech з потенціалом трансформації оборонних технологій у експортоорієнтовані інноваційні рішення та активна інтеграція до європейської інноваційної екосистеми через програми Horizon Europe, що створює альтернативні канали фінансування в умовах обмеженої кількості успішних виходів з інвестицій та дефіциту вторинного ринку капіталу. Стратегічний потенціал венчурної екосистеми полягає у поєднанні потужного людського капіталу, глобальної ринкової орієнтації та міжнародної інституційної підтримки при необхідності подолання структурних обмежень через розвиток національних інституційних інвесторів, формування ефективних механізмів ліквідації інвестицій та поглиблення інтеграції до європейського інноваційного простору як стратегічної передумови довгострокової конкурентоспроможності та технологічної суверенності України.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. CB Insights. State of Venture Q2 2025 Report. Нью-Йорк : CB Insights, 2025. URL: <https://www.cbinsights.com/research/report/state-of-venture-q225-report/> (дата звернення: 15.08.2025).
2. Crunchbase. 2025. URL: <https://www.crunchbase.com> (дата звернення: 15.08.2025).
3. Gompers P., Lerner J. The Venture Capital Cycle. Cambridge, MA : MIT Press, 2004.
4. Gompers P., Lerner J., Scharfstein D. Venture Capital Distributions: Short-Run and Long-Run Reactions. *Journal of Finance*. 1998. Vol. 53. No. 6. P. 2161–2183.
5. Kortum S., Lerner J. Assessing the Contribution of Venture Capital to Innovation. *The RAND Journal of Economics*. 2000. Vol. 31, No. 4. P. 674–692.
6. KPMG. Venture Pulse Q2 2025. Global analysis of venture funding. Амстердам : KPMG International, 2025. URL: <https://kpmg.com/xx/en/what-we-do/industries/private-enterprise/venture-pulse.html> (дата звернення: 15.08.2025).
7. PitchBook. PitchBook Data Platform. 2025. URL: <https://pitchbook.com> (дата звернення: 15.08.2025).

8. Timmons J. A., Spinelli S. *New Venture Creation: Entrepreneurship for the 21st Century*. Boston, MA : McGraw-Hill Education, 2007.

9. UVCA. *Stormy Decade: Exclusive Ten-Year Retrospective on the Ukrainian Investment Landscape*. Київ : Ukrainian Venture Capital and Private Equity Association, 2025. URL: [https://uvca.eu/news/stormy-decade-exclusive-ten-year-retrospective-on-the-](https://uvca.eu/news/stormy-decade-exclusive-ten-year-retrospective-on-the-ukrainian-investment-landscape)

[ukrainian-investment-landscape](https://uvca.eu/news/stormy-decade-exclusive-ten-year-retrospective-on-the-ukrainian-investment-landscape) (дата звернення: 15.08.2025).

10. Wright M., Robbie K. *Venture Capital and Private Equity: A Review and Synthesis*. London : Routledge, 1998. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00201>

11. Y Combinator. *Program Overview: Supporting Early-Stage Startups*. 2023. URL: <https://www.ycombinator.com> (дата звернення: 15.08.2025).