

О. Г. Мельник, М. Є. Адамів, А. Б. Омелянчук
Національний університет “Львівська політехніка”

ТЕХНОЛОГІЯ НАЛАГОДЖЕННЯ СПІВПРАЦІ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТОРА ТА ІННОВАЦІЙНОГО ПІДПРИЄМСТВА

<https://doi.org/10.23939/smeu2021.01.167>

© Мельник О. Г., Адамів М. Є., Омелянчук А. Б., 2021

Обґрунтовано актуальність залучення венчурних інвестицій для розвитку інноваційної діяльності підприємств. Ретельно досліджено сучасний стан і тенденції розвитку венчурного інвестування в Україні. Ідентифіковано проблеми та перешкоди для функціонування вітчизняного венчурного бізнесу. На підставі отриманих результатів дослідження та врахування кращого іноземного досвіду сформовано комплексну поетапну технологію залучення венчурного капіталу інноваційними підприємствами. Обґрунтовано специфіку ведення переговорів та укладання угоди венчурного інвестування між венчурним інвестором та інноваційним підприємством.

Ключові слова: венчурні інвестиції; венчурні фонди; венчурний капітал; венчурний інвестор; інвестування; ризиковий капітал; інноваційні проєкти; фінансування.

Постановка проблеми

Інвестиції в інновації є одним із ключових аспектів стабілізації та подальшого розвитку як світової, так і української економіки. Сьогодні до кола пріоритетних завдань країни входить пошук нетрадиційних способів інвестування у нові розробки. Одним із перспективних шляхів вирішення цієї проблеми є розвиток сфери венчурного інвестування. З огляду на кращу зарубіжну практику можна стверджувати, що країни, котрі якісно трансформують наукові знання у нові вироби та технології, отримують істотні переваги для забезпечення стійких темпів економічного зростання. В сучасних умовах інноваційний розвиток, насамперед, передбачає залучення венчурного капіталу, адже він за певних умов може стати ефективним джерелом фінансування наукових розробок, перетворюючи їх на конкурентоспроможний продукт.

Сьогодні венчурний бізнес в Україні перебуває на початковій стадії розвитку та, на жаль, характеризується низкою проблем. Однією із ключових проблем вітчизняних венчурних фондів є те, що вони не виконують базових економічних функцій, а лише є інструментом з перерозподілу грошових потоків та спрощення оподаткування у фінансово-промислових групах. Варто зауважити, що перспективи розвитку венчурних фондів в Україні є, однак за певних умов, зокрема, за сприяння держави та згладжування стримувальних чинників [1–5].

Актуальність дослідження

З огляду на сучасний процес глобалізації, сьогодні стан національних економік значною мірою ідентифікується рівнем інноваційної активності. Якщо в минулому державна могутність визначалась золотим запасом, родючістю земель чи запасами мінеральної сировини, то в ХХІ ст. все більшу роль відіграє рівень розвитку науки й техніки. Підвищення інноваційної активності як окремих підприємств, так і економіки загалом має бути пріоритетним завданням країни на сучасному етапі, а розвиток “інтелектуальних” сегментів економіки – ключовим вектором побудови стратегій на усіх рівнях.

Сьогодні в Україні розвиток венчурного інвестування інноваційних підприємств лише на початковій стадії, адже венчурні фонди не повною мірою відповідають світовим вимогам. Україна і надалі має статус країни із сировинною моделлю економіки, а умови для ефективного здійснення інноваційної діяльності практично відсутні через низку фінансових, політичних, правових та інших перешкод на шляху до створення та впровадження ефективної інноваційної системи розвитку держави.

Окрім зазначеного вище, актуалізує тему дослідження й те, що в умовах глобалізації та європейської інтеграції економіці України необхідно знайти нові джерела для інвестування інноваційної діяльності. Венчурний капітал – один зі способів вирішення цього завдання, адже він є джерелом фінансування як для новостворених суб'єктів господарювання, так і для підприємств, що перебувають на межі банкрутства або на спадному етапі розвитку. Так званий “ризиковий капітал” частково вирішить проблеми малого та середнього бізнесу в Україні. Ключова роль в інвестуванні інноваційних розробок та досліджень поступово переходить від державного сектору до приватного. Створення та розвиток нових технологій з одночасною максимізацією прибутку з високим рівнем ризику потребують співпраці із досвідченими, активними та стратегічно орієнтованими інвесторами. Саме венчурні інвестори погоджуються на виправданий ризик, щоб в результаті отримати прибуток [1, с. 24].

Формулювання мети та завдань статті

Мета статті – розроблення методико-прикладних засад залучення венчурного капіталу інноваційними підприємствами. Для досягнення цієї мети ідентифіковано такі ключові завдання: проаналізувати сучасний стан і тенденції розвитку венчурного інвестування в Україні; визначити проблеми та перешкоди для функціонування вітчизняного венчурного бізнесу; розробити та обґрунтувати технологію залучення венчурного капіталу інноваційними підприємствами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Проблема венчурного інвестування у науковому просторі зародилась у 80-ті роки ХХ ст. У різні роки особливості інвестиційно-інноваційних процесів стали предметом досліджень чималої когорти вітчизняних науковців, серед яких: Л. Л. Антонюк [3], В. Ф. Савченко [4], О. Є. Кузьмін [5], І. В. Костенок [6], В. М. Ковалишин [7], А. М. Поручник [8], Л. В. Пельтек [9], І. В. Литвин [10], С. О. Москвін [11] тощо. Проблему венчурного інвестування відображено й у численних працях зарубіжних науковців, зокрема, таких як: Й. Блоскаб [12], С. Фісчаб [12], С. Вісмарасд [12], Р. Андреса [12], С. Дутта [13], І. Мороні [14], А. Арруда [14], К. Арауйо [14] та ін. Однак, незважаючи на достатню кількість публікацій, все ще залишаються невирішеними проблеми у сфері залучення венчурного капіталу та налагодження співпраці інноваційного підприємства й венчурного інвестора.

З метою ідентифікування ключових проблем та перспектив розвитку вітчизняного ринку венчурного капіталу доцільно здійснити його аналізування. Із 2014 р. створенням позитивного іміджу України на міжнародному рівні та просуванням українських стартапів займається Українська асоціація венчурного та приватного капіталу (UVCA) [16], що об'єднала близько 50 венчурних фондів, фондів прямих інвестицій, акселераторів, інкубаторів та некомерційних установ. Варто зазначити, що на сучасному етапі український ринок венчурного капіталу є доволі молодим, однак вже пройшов стадію зародження та активно розвивається, покращуючи імідж країни у світі. На рис. 1 відображено динаміку обсягів інвестованого венчурного капіталу в Україні впродовж 2011–2019 рр.

Дані на рис. 1 свідчать про те, що 2019 р. став рекордним в історії українського венчурного бізнесу – стартапи залучили 510 млн дол. США, а це вдвічі більше ніж у 2017 р. Це підтверджує той факт, що українські стартапи створюють висококонкурентну продукцію, яка здатна задовольнити потреби споживачів у всьому світі. Яскравим прикладом є додаток Grammarly, онлайн-сервіс із перевірки граматики, що залучив близько 110 млн дол. США [16].

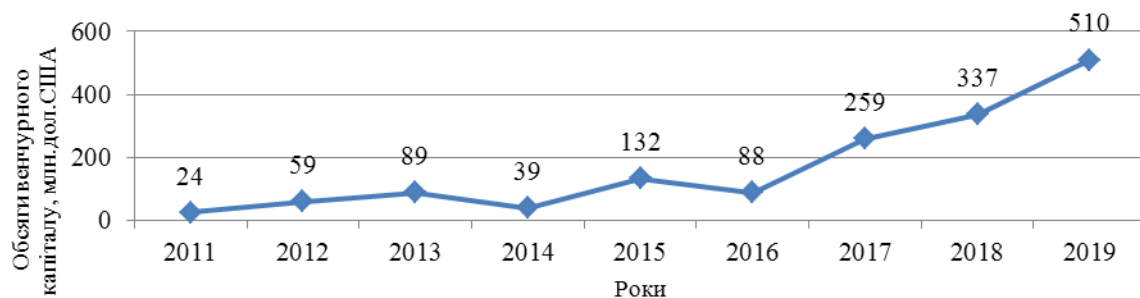


Рис. 1. Динаміка обсягів інвестованого венчурного капіталу в Україні впродовж 2011–2019 рр. [16]

На рис. 2 продемонстровано секторний розподіл венчурних інвестицій в Україні впродовж 2018–2019 рр.

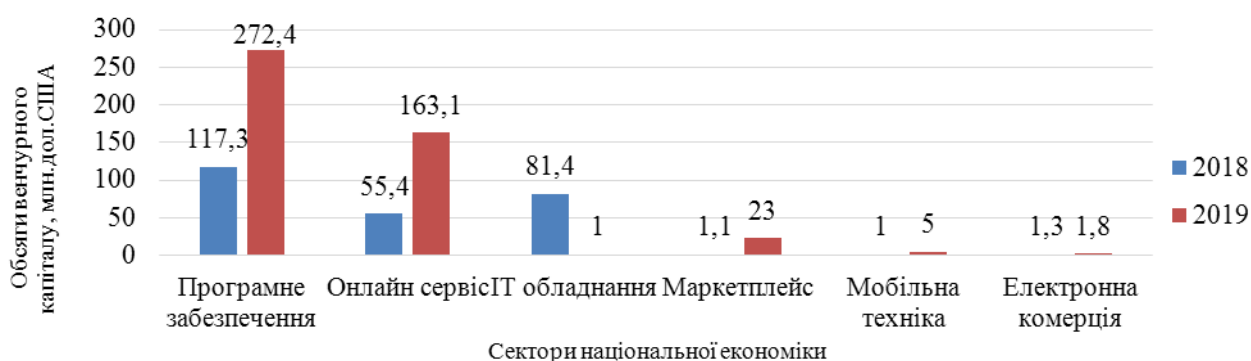


Рис. 2. Секторний розподіл венчурних інвестицій в Україні впродовж 2018–2019 рр. [16]

Загалом, з огляду на дані рис. 1, 2, можна стверджувати про тенденцію до збільшення інвестицій в українські стартапи на ринку венчурного капіталу. Найпривабливіші сектори для інвестування – програмне забезпечення, онлайн-сервіс та ІТ обладнання.

На рис. 3 відображено динаміку кількості укладених угод венчурного інвестування залежно від стадії життєвого циклу підприємств впродовж 2011–2019 рр. в Україні.

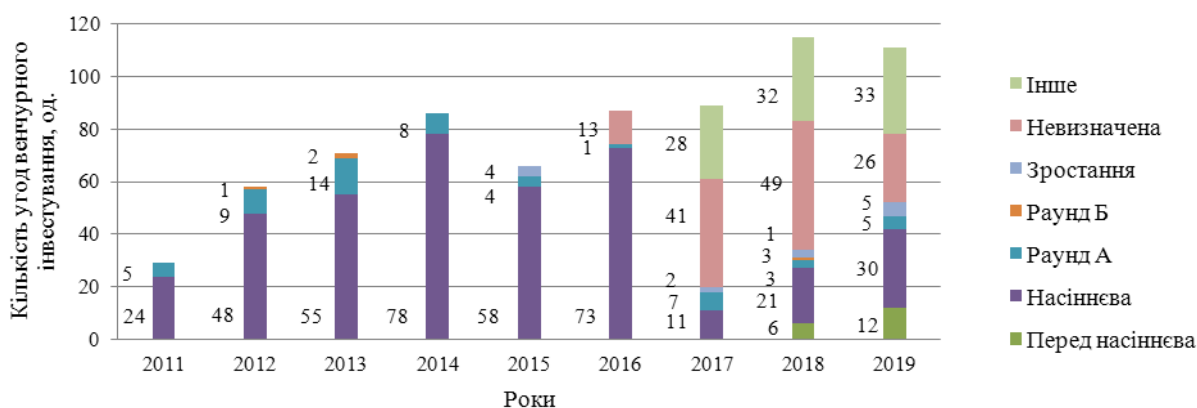


Рис. 3. Динаміка кількості укладених угод венчурного інвестування залежно від стадії життєвого циклу підприємств впродовж 2011–2019 рр. в Україні [16]

Згідно з даними, відображеними на рис. 3, загалом у 2019 р. укладено 111 угод, з них 30 – венчурні контракти насінневої стадії, тоді як у 2018 р. було оформлено 115 договорів (найбільша

кількість впродовж 2011–2019 рр.), серед них 21 угода на насіннєвій стадії. У 2019 р. загальна кількість венчурних угод незначно зменшилась, однак порівняно із 2011 р. обсяги венчурного інвестування за кількістю укладених контрактів зросли більше ніж втричі. Це свідчить про доволі динамічний розвиток ринку венчурного капіталу в Україні.

На рис. 4 відображено географічну структуру венчурного інвестування в українські підприємства у 2020 р.

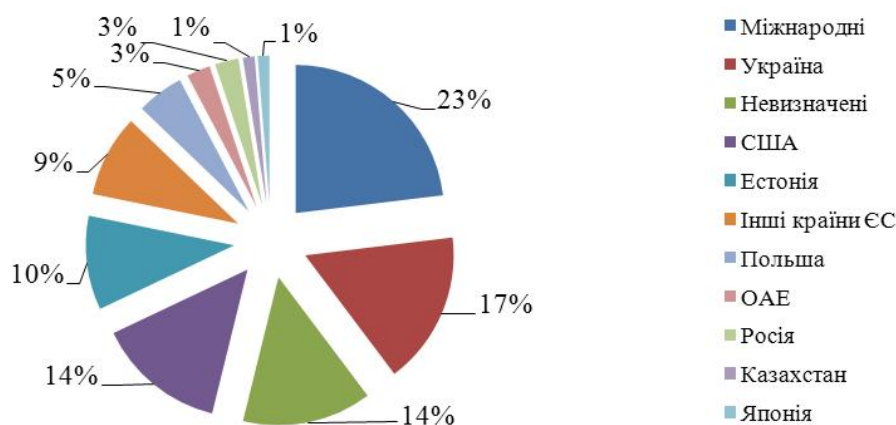


Рис. 4. Географічна структура венчурного інвестування в українські підприємства у 2020 р. [16]

За даними рис. 4 можна зробити висновок, що найбільшу частку венчурних інвестицій (майже чверть) становить міжнародний капітал, який охоплює: інвестиції компаній-кікстартерів, угоди з інвесторами з різних країн, а також кошти фондів, що фінансуються європейськими організаціями та програмами, до прикладу, такими як ЄБРР та Horizon 2020. Значну частку в підтримці українських стартапів та підприємств становить також венчурний капітал США (14 %). Майже на однаковому рівні фінансують ризикові проекти Естонія (10 %) та інші країни ЄС (9 %). У структурі венчурного капіталу менше ніж 5 % – частки інвестицій Польщі, ОАЕ, Японії тощо [16].

Отже, динаміка обсягів венчурних інвестицій в Україні свідчить, що їх кількість та капіталізація постійно збільшувались прискореними темпами протягом досліджуваного періоду 2011–2019 рр., і зростання продовжувалось навіть після кризи. Варто зауважити, що венчурні інвестиції в Україні здійснюються точково, зокрема вони більшою мірою зосереджені у Києві та Львові, менше венчурного капіталу припадає на Харків, Одесу, Чернігів, Хмельницький, Черкаси та Дніпро. Крім того, зауважимо, що структура секторного розподілу венчурних інвестицій в Україні схожа на європейську [16].

За результатами вивчення вітчизняного та зарубіжного досвіду венчурного інвестування ідентифіковано низку перешкод у розвитку венчурного бізнесу в Україні, а саме [11; 15; 17–20]: нестабільність зовнішнього середовища; нерозвиненість венчурної інфраструктури; низький рівень ефективності регулювання сфери венчурного інвестування на законодавчому рівні; низька ліквідність венчурного капіталу через низький рівень розвитку фондового ринку; переважання венчурного капіталу іноземного походження та дефіцит вітчизняних інвестиційних ресурсів; недооцінення ролі малого і середнього бізнесу в інноваційному розвитку економіки; низький рівень якості управління венчурними фондами; слабка інформаційна підтримка та недостатня прозорість венчурного бізнесу.

Виклад основного матеріалу

Зважаючи на результати аналізування літературних джерел, а також вітчизняного і зарубіжного досвіду в сфері венчурного бізнесу, зазначимо, що саме ефективно розроблений механізм венчурного інвестування є одним із ключових факторів успіху налагодження вза-

емовигідної співпраці інвесторів та інноваційних підприємств. Типовий процес інвестування венчурного капіталу складається із трьох найважливіших етапів [21]: 1) ведення переговорів та укладення інвестиційної угоди; 2) реалізація інвестицій; 3) вихід із інвестиційної угоди. Зазначимо, що процес венчурного інвестування є циклічним, а тому окремі етапи можуть повторюватись. Специфіка вкладень венчурного капіталу зумовлена складним процесом переговорів та укладання інвестиційної угоди, що визначає характер цього виду інвестиційної діяльності, відрізняючи його від інших.

На рис. 5 відображено типову модель процесу переговорів та укладення інвестиційної венчурної угоди, підготовану на основі кращої практики діяльності американських венчурних фондів.

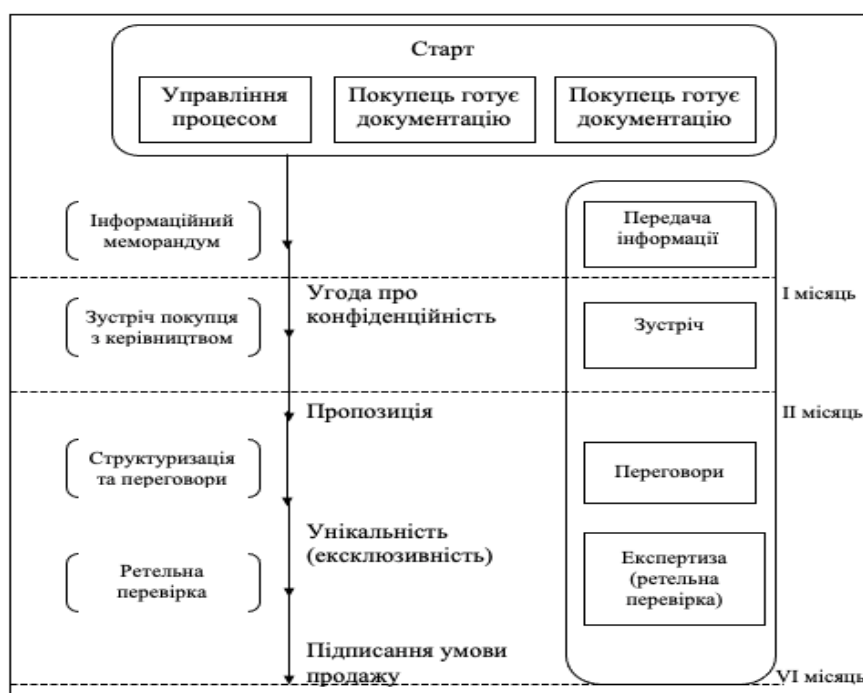


Рис. 5. Типова модель залучення венчурного капіталу на етапі ведення переговорів та укладання угоди венчурного інвестування [20]

Сутність наведеної на рис. 5 моделі полягає в акумулюванні фінансових ресурсів у венчурні фонди з метою відбирання ексклюзивних перспективних інноваційних проєктів на основі відкритої бази даних для подальшого їх фінансування, а також спрямування венчурного капіталу та здійснення постійного моніторингу і контролю за своєчасністю та повнотою повернення вкладених інвестицій, отримання відсотків із прибутку тощо.

На підставі врахування кращого іноземного досвіду ведення венчурного бізнесу та проблем у сфері венчурного інвестування в Україні розроблено технологію залучення венчурного капіталу (ВК) на етапі ведення переговорів та укладання венчурної інвестиційної угоди (рис. 6).

Базовим елементом початкової документації, яку надає підприємець інвестору, є бізнес-план, який інвестор надалі перевіряє із залученням власних джерел. Рівень довіри до потенційного інвестора у підприємця, котрий прагне отримати фінансування для інноваційної організації, низький. Своєю чергою, інвестор, як правило, вимагає доступу до конфіденційної інформації інноваційного підприємства. Тому основне завдання підприємця – захист його інтересів із дотриманням належної конфіденційності. На жаль, застосування правових механізмів на цьому етапі доволі обмежене, а тому необхідно забезпечити належний захист інтересів підприємця.

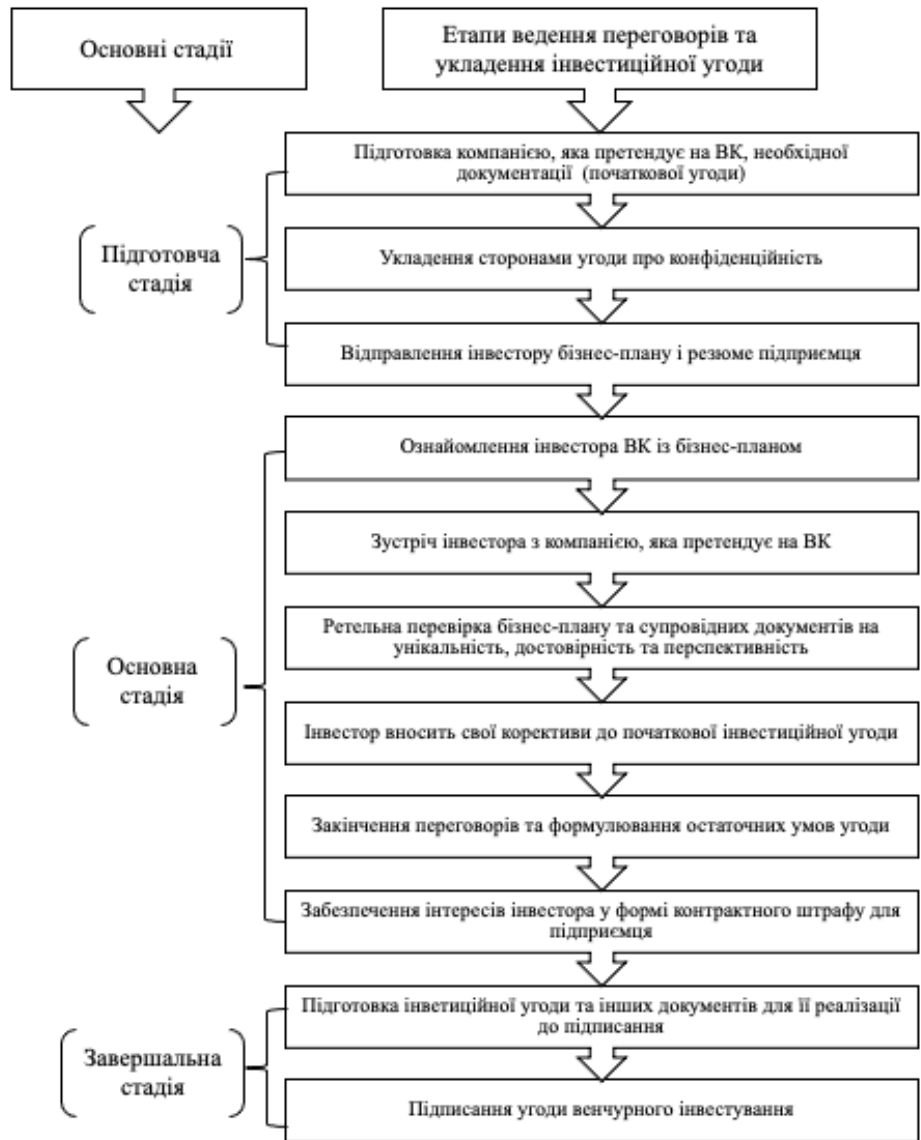


Рис. 6. Технологія залучення венчурного капіталу на етапі ведення переговорів та укладання угоди венчурного інвестування [20]

Кожен перспективний проєкт, поданий інвестору, має бути унікальним, щоб інвестор не міг без фахових компетентностей реалізувати його, а тому погодився співпрацювати з підприємцем. Як правило, інвестор має певну репутацію на ринку, що дає підприємцю змогу відповісти на питання щодо рівня його надійності. Основою попередніх переговорів з інвестором є бізнес-план, який підготував підприємець. Хоча доволі багато підприємців недооцінюють його роль, однак саме бізнес-план є основою для прийняття або відхилення інвестиційного проєкту, що претендує на венчурне інвестування.

Бізнес-план повинен бути стислим документом, що містить найважливіші дані про підприємство, його характеристики та історію, продукцію та послуги, виробництво, ринок та конкуренцію, управлінський персонал, маркетинг та, насамперед, фінансові прогнози, зокрема конкретний капітал. Бізнес-план повинен бути складений надійно, а перспективи розвитку – реалістичними. Необхідно пам'ятати, що на його основі визначатимуться наступні етапи фінансування. Якщо фірма, котра вже залучила венчурний капітал, не має коштів для подальшого розвитку, додаткове фінансування вимагатиме від підприємця значних поступок венчурному інвестору [20].

Надсилання бізнес-плану разом із резюме підприємця розпочинає наступний етап укладення угоди – зустріч підприємця та інвестора. На цьому етапі інвестор оцінює достовірність, перспективність та унікальність наданої пропозиції. Надалі формулюють умови венчурної угоди, в межах якої інвестор може вносити певні корективи. Це гарантія того, що часові та фінансові ресурси для ретельного вивчення проєкту не будуть витрачені даремно. З іншого боку, інвестори повинні бути впевненими, що підприємці реалізують їхні інвестиційні плани на певних умовах.

Інтереси інвестора від одностороннього завершення переговорів з боку підприємця, як правило, захищені у формі контрактного штрафу (англ. *break-up fee*). Отже, він зобов'язаний внести передоплату за штраф, який буде повернутий після завершення переговорів. Підписання інвестиційної угоди завершує тривалий переговорний період, але водночас відкриває нову стадію, протягом якої буде реалізований інвестиційний проєкт [20].

Роль венчурного інвестування важлива на ранній стадії розвитку підприємства, коли ризики вищі, а досвід управлінського персоналу менший. Залучення венчурного капіталу також актуалізується, коли інвестиційний проєкт розвивається не так, як планувалося, або не приносить очікуваних вигод. Варто зауважити, що ведення інвестиційної діяльності та прийняття переважної більшості рішень є завданнями підприємця та його управлінської команди, однак венчурний інвестор активно контролює компанію, в яку інвестує ресурси, насамперед, через участь у її наглядових органах. Крім того, він постійно здійснює моніторинг результатів діяльності підприємства, бере участь у прийнятті стратегічних рішень. Венчурний інвестор консультує та підтримує підприємця, особливо у сфері, де управлінська команда може не мати достатніх компетенцій (фінансовий та стратегічний менеджмент, ділові контакти тощо).

Висновки

Запропонована технологія залучення венчурного капіталу на етапі ведення переговорів та укладання угоди венчурного інвестування сформована із урахуванням кращого зарубіжного досвіду ведення венчурного бізнесу та реалій вітчизняного венчурного ринку. Це дасть можливість сформуванню уніфікованих та чітких засад укладення венчурної інвестиційної угоди між іноземними венчурними інвесторами та вітчизняними інноваційними підприємствами. Використання запропонованої технології у вітчизняній практиці венчурного інвестування підвищуватиме привабливість співпраці з українськими інноваційними організаціями для іноземних інвесторів. Це, своєю чергою, забезпечуватиме активізацію залучення зарубіжних інвестицій у розвиток інноваційного сектору національної економіки.

Перспективи подальших досліджень

Перспективи подальших досліджень – вивчення кращого зарубіжного досвіду реалізації венчурних інвестиційних угод.

Список літератури

1. Хаустова В. Є. (2015). Промислова політика в Україні: формування та прогнозування: монографія. Х.: ВД “ІНЖЕК”. 384 с.
2. Мосієвич О. О., Семіколенова С. В. (2020). Підходи в оцінюванні компаній при венчурному фінансуванні. *Агросвіт*, № 6. С. 93–103.
3. Антонюк Л. Л., Поручник А. М., Савчук В. С. (2003). Інновації: теорія, механізм розробки та комерціалізації: монографія. К.: КНЕУ. 394 с.
4. Савченко В. Ф., Шатирко Д. В. (2014). Сутність та особливості венчурного капіталу. *Науковий вісник ЧДІЕУ*, № 1. С. 7–13.
5. Кузьмін О. Є., Литвин І. В. (2012). *Венчурний бізнес: навч. посіб.* К.: Знання. 350 с.
6. Костенок І. В. (2014). Венчурне інвестування: потенційні можливості розвитку. *Вісник економічної науки України*, № 1. С. 65–68.

7. Ковалишин П. В. (2009). Формування та розвиток ринку венчурного інвестування України: монографія. Миколаїв: МДАУ. 302 с.
8. Поручник А. М., Антонюк Л. Л. (2000). Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні: монографія. К.: КНЕУ. 172 с.
9. Пельтек Л. В. (2009). Державне регулювання розвитку венчурного бізнесу в інвестиційній сфері. Економіка та держава, № 3. С. 77–80.
10. Литвин І., Шпак Н., Крейдич І., Бояринова К., Григорська Н., Мілько І. (2016). Трансформаційні процеси в економічному розвитку інноваційно-орієнтованих підприємств машинобудування: монографія. К.: ТОВ “ДКС ЦЕНТР”. 256 с.
11. Москвін С. О. (2009). Венчурні фонди інноваційного розвитку. Актуальні проблеми економіки, № 2. С. 89–95.
12. Blockab J., Fischab C., Vismaracd S., Andresa R. (2019). Private Equity Investment Criteria: an Experimental Conjoint Analysis of Venture Capital, Business Angels, and Family Offices. Journal of Corporate Finance, No. 58, 329–352.
13. Dutta S. (2016). Financing Innovation: A Complex Nexus of Risk & Reward. MPRA. Paper. No. 75584.
14. Moroni I., Arruda A., Araujo K. (2015). The Design and Technological Innovation: How to Understand the Growth of Startups Companies in Competitive Business Environment. Procedia Manufacturing, No. 3, 2199–2204.
15. Пилипенко Б. (2015). Венчурний капітал як джерело фінансування інноваційних процесів: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук за спец. 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. К.: ДВНЗ “Університет банківської справи”, 273 с.
16. Офіційний сайт. Ukrainian Association of Venture Capital and Private Capital. URL: <http://uvca.eu/ua/news/investments-into-ukrainian-startups-in-2019-overview> (дата звернення: 05.02.2021).
17. Костюченко В. М. (2016). Концептуальні засади розвитку венчурного бізнесу в контексті забезпечення економічного суверенітету України. Вісник ЖДТУ, № 3. С. 316–320.
18. Гейдор А. П., Бізбіз Т. М. (2020). Джерела фінансування стартапів в Україні. Інвестиції: практика та досвід, № 1. С. 73–78.
19. Демчишак Н. Б., Мамчук В. В. (2016). Роль венчурних фондів у формуванні інноваційного потенціалу економіки України. Інвестиції: практика та досвід, № 13. С. 29–34.
20. Piotrowski S. (2011). Venture capital jako forma finansowania MŚP w polityce wspierania innowacji UE: Rozprawa doktorska. Poznań: Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu. 358 s.
21. Рапуга К. О. (2021). Напрями вдосконалення механізму венчурного фінансування стартапів в Україні. Інвестиції: практика та досвід, № 2. С.56–63.

References

1. Khaustova V. Ye. (2015). Promyslova polityka v Ukraïni: formuvannia ta prohnozuvannia [Industrial policy in Ukraine: formation and forecasting. Kharkiv: VD Inzhek.
2. Mosiievych O. O. & Siemikolenova S. V. (2020). Pidkhody v otsiniuvanni kompanii pry venchurnomu finansuvanni [Approaches in the evaluation of companies in venture financing]. Ahrosvit [Agrosvit], 6, 93–103.
3. Antoniuk L. L., Poruchnyk A. M. & Savchuk V. S. (2013). Innovatsiï: teoriia, mekhanizm rozrobky ta komertsializatsiï. Kyïiv: KNEU.
4. Savchenko V. F. & Shatyрко D. V. (2014). Sutnist ta osoblyvosti venchurnoho kapitalu [The essence and features of venture capital]. Naukovyi visnyk ChDIEU [Scientific Bulletin of ChDIEU], 1, 7–13.
5. Kuzmin O. Ye. & Lytvyn I. V. (2012). Venchurnyy biznes [Venture business]. Kyiv: Vydavnytstvo Znannia.
6. Kostenok I. V. (2014). Venchurne investuvannia: potentsiini mozhlyvosti rozvytku [Venture investment: potential opportunities for development]. Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy [Bulletin of Economic Science of Ukraine], 1, 65–68.
7. Kovalyshyn P. V. (2009). Formuvannia ta rozvytok rynku venchurnoho investuvannia Ukraïny [Formation and development of the venture investment market of Ukraine]. Mykolaiv: MDAU.
8. Poruchnyk A. M. (2000). Venchurnyy kapital: zarubizhnyy dosvid ta problemy stanovlennia v Ukraïny [Venture capital: foreign experience and problems of formation in Ukraine]. Kyiv: KNEU.

9. Peltek L. V. (2009). Derzhavne rehuliuвання rozvytku venchurnoho biznesu v investytsiyniy sferi [State regulation of venture business development in the investment sphere]. *Ekonomika ta derzhava* [Economy and state], 3, 77–80.
10. Lytvyn I., Shpak N., Boyarynova K., Hryhorskа N. & Milko I. (2016). Transformatsiini protsesy v ekonomichnomu rozvytkovi innovatsiino-oriientovanykh pidpriemstv mashynobuduvannia [Transformation processes in the economic development of innovation-oriented machine-building enterprises]. Kyiv: TOV DKS TSENTR.
11. Moskvin S. O. (2009). Venchurni fondy innovatsiynoho rozvytku [Venture funds of innovative development]. *Aktualni problemy ekonomiky* [Actual problems of economy], 2, 89–95.
12. Blockab J., Fischab C., Vismaracд S. & Andresa R. (2019). Private Equity Investment Criteria: an Experimental Conjoint Analysis of Venture Capital, Business Angels, and Family Offices. *Journal of Corporate Finance*, 58, 329–352.
13. Dutta S. (2016). Financing Innovation: A Complex Nexus of Risk & Reward. MPRA, Paper No. 75584.
14. Moroni I., Arruda A. & Araujo K. (2015). The Design and Technological Innovation: How to Understand the Growth of Startups Companies in Competitive Business Environment. *Procedia Manufacturing*, 3, 2199–2204.
15. Pylypenko B. (2015). Venchurnyi kapital yak dzherelo finansuvannia innovatsiinykh protsesiv [Venture capital as a source of funding for innovation processes] (PhD Thesis), Kyiv: DVNZ Universytet bankivskoi spravy.
16. Official site of Ukrainian Association of Venture Capital and Private Capital. Retrieved from <http://uvca.eu/ua/news/investments-into-ukrainian-startups-in-2019-overview>
17. Kostiuhenko V. M. (2016). Kontseptualni zasady rozvytku venchurnoho biznesu v konteksti zabezpechennia ekonomichnogo suverenitetu Ukrainy [Conceptual principles of venture business development in the context of ensuring the economic sovereignty of Ukraine]. *Visnyk ZhDTU* [Bulletin of ZhSTU], 3, 316–320.
18. Heidor A. P. & Bizbiz T. M. (2020). Dzherela finansuvannia startapiv v Ukraini [Sources of financing of startups in Ukraine]. *Investytsii: praktyka ta dosvid* [Investments: practice and experience], 1, 73–78.
19. Demchyshak N. B. & Mamchuk V. V. (2016). Rol venchurnykh fondiv u formuvanni innovatsiynoho potentsialu ekonomiky Ukrainy [The role of venture funds in the formation of the innovative potential of the Ukrainian economy]. *Investytsii: praktyka ta dosvid* [Investments: practice and experience], 13, 29–34.
20. Piotrovski S. (2011). Venture capital jako forma finansowania MŚP w polityce wspierania innowacji UE (PhD Thesis), Poznan: Economic University in Poznan.
21. Raputa K. O. (2021). Napriamy vdoskonalennia mekhanizmu venchurnoho finansuvannia startapiv v Ukraini [Directions for improving the mechanism of venture financing of startups in Ukraine]. *Investytsii: praktyka ta dosvid* [Investments: practice and experience], 2, 56–63.

O. G. Melnyk, M. Y. Adamiv, A. B. Omelianchuk
Lviv Polytechnic National University

TECHNOLOGY OF ESTABLISHING COOPERATION BETWEEN VENTURE INVESTOR AND INNOVATIVE ENTERPRISE

© Melnyk O. G., Adamiv M. Y., Omelianchuk A. B., 2021

In the article it is established that today in Ukraine the development of venture investment of innovative enterprises is at an early stage and is characterized by a number of problems. The dynamics of venture capital in Ukraine shows that their number and capitalization have been growing rapidly during the research period 2011–2019, and this growth continued even after the crisis. It is worth noting that venture investments in Ukraine are made in points, in particular they are more concentrated in Kyiv and Lviv. The largest share of venture capital is international capital. The most attractive sectors for venture investment in Ukraine are software, online services and IT equipment.

According to the results of studying domestic and foreign experience of venture investment, a number of obstacles in the development of venture business in Ukraine have been identified: instability of the external environment; underdeveloped venture infrastructure; low level of efficiency of regulation of venture investment at the legislative level; low liquidity of venture capital due to the low level of stock market development; the predominance of foreign origin of venture capital and the shortage of domestic investment resources; underestimation of the role of small and medium business in the innovative

development of the economy; low level of quality of venture fund management; weak information support and insufficient transparency of venture business.

Based on the best foreign experience of venture business and existing problems in the field of venture investment in Ukraine, a technology for attracting venture capital at the stage of negotiating and concluding a venture investment agreement has been developed. The proposed technology will provide an opportunity to form a unified and clear basis for concluding a venture investment agreement between foreign venture investors and domestic innovative enterprises. The use of the proposed technology in the domestic practice of venture investment will increase the attractiveness of cooperation with Ukrainian innovation organizations in the eyes of foreign investors. This, in turn, will intensify the attraction of foreign investment in the development of the innovative sector of the national economy.

Key words: venture investments; venture funds; venture capital; venture investor; investing; risk capital; innovation projects; financing.