

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
Національний університет «Запорізька політехніка»

Факультет бізнес-технологій та економіки

(повне найменування інституту, назва факультету)

Кафедра економіки та митної справи

(повна назва кафедри)

**КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА**

**на тему: «Синдиковане інвестування як інструмент виходу  
високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу»**

**Виконала**

студентка 4 курсу, групи БТЕ-1911  
спеціальності 292 «Міжнародні  
економічні відносини»,

ОПП «Міжнародний бізнес»

(код і назва напрямку підготовки, спеціальності)

Адамішена О.О.

(прізвище та ініціали студента)

Керівник Губарь О.В.

(прізвище та ініціали)

Рецензент \_\_\_\_\_

(прізвище та ініціали)

м. Запоріжжя  
2026 рік

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
Національний університет «Запорізька політехніка»

Факультет: бізнес-технологій та економіки

Кафедра: економіки та митної справи

Рівень вищої освіти: перший (бакалаврський)

Спеціальність: 292 «Міжнародні економічні відносини», ОПП «Міжнародний бізнес»

Галузь знань: 29 міжнародні відносини

**ЗАТВЕРДЖУЮ**

Завідувач кафедри, к.держ.упр.,  
доцент

\_\_\_\_\_ Андрій СОКОЛОВ

“ \_\_\_\_\_ ” \_\_\_\_\_ 2026 року

**ЗАВДАННЯ  
 НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ БАКАЛАВРСЬКУ РОБОТУ**

\_\_\_\_\_ Адамішена Ольга Олександрівна \_\_\_\_\_

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи «Синдиковане інвестування як інструмент виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу»

керівник роботи к.е.н., Губарь О.В.

( прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені наказом вищого навчального закладу від « 05 » травня 2026 року № 216

2. Термін подання здобувачем роботи 01 червня 2026 року

3. Вихідні дані до роботи наукові праці українських і зарубіжних учених з питань венчурного фінансування, синдикованого інвестування, високотехнологічних стартапів, міжнародного руху капіталу та інноваційного підприємництва; аналітичні звіти KPMG Private Enterprise, OECD, European Commission, McKinsey & Company, National Venture Capital Association, Dealroom.co, Startup Genome, StartupBlink, Invest Europe; статистичні та аналітичні матеріали щодо розвитку міжнародного венчурного ринку, AI, deep tech і стартап-екосистем; матеріали офіційних сайтів міжнародних організацій, інвестиційних компаній, венчурних асоціацій та дослідницьких платформ.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) 1. Теоретико-методичні засади синдикованого інвестування високотехнологічних стартапів. 2. Аналіз використання синдикованого інвестування як інструменту виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу. 3. Шляхи удосконалення механізмів синдикованого

інвестування для забезпечення виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)  
8 табл., 3 рис., 1 додаток.

6. Консультанти розділів роботи

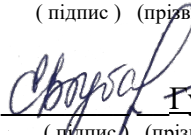
Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	прийняв виконане завдання
I розділ	доц., к.е.н., Губарь О.В.	08.04.2026	26.04.2026
II розділ	доц., к.е.н., Губарь О.В.	06.05.2026	20.05.2026
III розділ	доц., к.е.н., Губарь О.В.	18.05.2026	31.05.2026
нормоконтроль	доц., к.і.н., Лазнева І.О.	01.06.2026	06.06.2026

7. Дата видачі завдання 10 березня 2026 року

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів бакалаврської роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Вибір теми	11-14.03.2026	
2	Підбір літератури та вивчення літературних джерел	14-24.03.2026	
3	Складання плану роботи	24.03.2026	
4	Написання вступу	22.03.-28.03.2026	
5	Виконання розділу 1	08.04.-25.04.2026	
6	Виконання розділу 2	06.05.-20.05.2026	
7	Виконання розділу 3	18.05.-31.05.2026	
8	Формулювання загальних висновків	22.05.-04.06.2026	
9	Оформлення роботи та проходження нормоконтролю	01.06.-05.06.2026	
10	Одержання відгуку та рецензії	01.06.-05.06.2026	
11	Подання остаточного варіанту роботи на кафедру	05.06.2026	

Здобувач Адамішена О.О.  
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник роботи  Губарь О.В.  
(підпис) (прізвище та ініціали)

## РЕФЕРАТ

КБР: 66 с., 8 табл., 3 рис., 1 дод., 48 джерел

СИНДИКОВАНЕ ІНВЕСТУВАННЯ, ВИСОКОТЕХНОЛОГІЧНИЙ  
СТАРТАП, ВЕНЧУРНИЙ КАПІТАЛ, ІНОЗЕМНИЙ КАПІТАЛ,  
ІНВЕСТИЦІЙНИЙ СИНДИКАТ, SPV, МІЖНАРОДНІ РИНКИ КАПІТАЛУ  
SYNDICATED INVESTMENT, HIGH-TECH STARTUP, VENTURE  
CAPITAL, FOREIGN CAPITAL, INVESTMENT SYNDICATE, SPV,  
INTERNATIONAL CAPITAL MARKETS

Мета роботи – обґрунтування теоретико-методичних засад, аналіз сучасної практики та розроблення практичних рекомендацій щодо удосконалення синдикованого інвестування як інструменту виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу.

Об’єкт дослідження – процес міжнародного інвестиційного фінансування високотехнологічних стартапів.

Предмет дослідження – механізм синдикованого інвестування як інструмент залучення високотехнологічними стартапами ресурсів міжнародних ринків капіталу.

Методи дослідження – аналіз і синтез – для розкриття сутності синдикованого інвестування та узагальнення його особливостей; системний аналіз – для дослідження синдикованого інвестування як складової системи фінансування високотехнологічних стартапів; порівняльний метод – для зіставлення синдикованого інвестування з іншими формами фінансової підтримки; статистико-економічний метод – для аналізу тенденцій міжнародного венчурного ринку; табличний і графічний методи – для систематизації та наочного подання результатів дослідження; узагальнення – для формулювання висновків і практичних рекомендацій.

Кваліфікаційна бакалаврська робота присвячена дослідженню теоретико-методичних засад та практичних аспектів синдикованого інвестування високотехнологічних стартапів на міжнародних ринках капіталу. Систематизовано сутність і форми інвестиційних синдикатів, охарактеризовано специфіку високотехнологічних стартапів як об'єктів із підвищеним рівнем ризику. Автором проаналізовано сучасні тенденції глобального венчурного ринку, зокрема концентрацію капіталу в секторах deep tech, штучного інтелекту та кліматичних рішень. Виявлено ключові бар'єри розвитку цієї моделі, серед яких висока ринкова невизначеність, складність оцінювання інтелектуальної власності, юридична багатошаровість угод та дефіцит масштабовального капіталу. За результатами аналізу обґрунтовано перспективні напрями активізації синдикованого інвестування, які включають стандартизацію інвестиційної документації, обов'язкове проведення IP-аудиту, формалізацію інституту лід-інвесторів та поєднання приватного капіталу з екосистемною підтримкою.

The bachelor's qualification paper examines the theoretical, methodological and practical aspects of syndicated investment as a tool for high-tech startups entering foreign capital markets. The essence, specific features and forms of syndicated investment are defined. The roles of the lead investor, investment syndicate, and SPV in startup financing are characterised. High-tech startups are considered a specific object of investment activity, combining technological novelty, high growth potential, a significant share of intangible assets and increased investment risk. The paper analyses the current state and trends of syndicated investment in international capital markets. It identifies the concentration of venture capital in large funding rounds, the growing role of artificial intelligence, deep tech and other technology-intensive sectors. The main problems and barriers to the use of syndicated investment are identified, including market uncertainty, legal complexity, difficulties in valuing intangible assets, lack of scale-up capital and coordination risks among investors. Practical recommendations for improving syndicated investment mechanisms are proposed.

## ЗМІСТ

Завдання на кваліфікаційну бакалаврську роботу.....	2
Реферат.....	4
Перелік умовних позначень, символів, одиниць, скорочень та термінів	7
Вступ	
1 Теоретико-методичні засади синдикованого інвестування високотехнологічних стартапів	12
1.1 Сутність, особливості та форми синдикованого інвестування	12
1.2 Високотехнологічні стартапи як об’єкт інвестиційної діяльності.....	18
2 Аналіз використання синдикованого інвестування як інструменту виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу	25
2.1 Сучасний стан і тенденції розвитку синдикованого інвестування на міжнародних ринках капіталу	25
2.2 Практика залучення синдикованих інвестицій високотехнологічними стартапами на іноземних ринках капіталу	32
3 Шляхи удосконалення механізмів синдикованого інвестування для забезпечення виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу	39
3.1 Проблеми та бар’єри використання синдикованого інвестування у фінансуванні високотехнологічних стартапів	39
3.2 Перспективні напрями розвитку та удосконалення синдикованого інвестування як інструменту виходу стартапів на ринки іноземного капіталу	45
Висновки	53
Перелік джерел посилань	57
Додаток А	64

**ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ,  
СКОРОЧЕНЬ ТА ТЕРМІНІВ**

Скорочення	Словосполучення
AI	штучний інтелект
Deep tech	глибокі технології, засновані на наукових або інженерних розробках
ESG	екологічні, соціальні та управлінські критерії
IP	інтелектуальна власність
IPO	первинне публічне розміщення акцій
IT	інформаційні технології
KPI	ключові показники ефективності
LLM	велика мовна модель
M&A	злиття та поглинання
R&D	дослідження та розробки
Series C+	раунд фінансування стадії масштабування після серії С
SPV	спеціальна інвестиційна структура / компанія спеціального призначення
VC	венчурний капітал / венчурна компанія

## ВСТУП

**Актуальність теми.** В умовах глобалізації фінансових ринків, прискорення технологічних змін та зростання ролі інноваційної економіки особливого значення набувають механізми залучення капіталу для розвитку високотехнологічних стартапів, адже ці підприємницькі структури є джерелом комерціалізації науково-технічних розробок, створення нових бізнес-моделей, формування конкурентних переваг на міжнародних ринках та активізації трансферу технологій. Водночас високотехнологічні стартапи характеризуються підвищеним рівнем ризику, значною потребою у фінансових ресурсах, обмеженістю власного капіталу, нестачею ринкової репутації та складністю залучення іноземних інвесторів. Це зумовлює необхідність пошуку ефективних інструментів фінансування, які здатні забезпечити не лише приплив капіталу, а й доступ до експертизи, партнерських мереж, міжнародних ринків та стратегічної підтримки.

Одним із таких інструментів є синдиковане інвестування, сутність якого полягає у спільній участі кількох інвесторів у фінансуванні одного інвестиційного проєкту або раунду залучення капіталу. Для високотехнологічних стартапів синдиковане інвестування має особливе значення, оскільки дозволяє розподіляти інвестиційні ризики між учасниками синдикату, акумулювати більший обсяг ресурсів, залучати інвесторів із різною галузевою, фінансовою та міжнародною експертизою, а також підвищувати довіру до стартапу з боку інших учасників ринку. У контексті виходу на ринки іноземного капіталу цей механізм може виконувати функцію фінансового, репутаційного та інституційного посередника між стартапом і глобальним інвестиційним середовищем.

Проблематика венчурного фінансування, синдикованих інвестицій і розвитку високотехнологічних стартапів розглядається у працях українських та зарубіжних науковців. Т. Данилович, А. Гавриляк, О. Пастушенко

досліджують мережні партнерські структури як механізм залучення інвестицій у високотехнологічні стартапи [1]. І. Крупка аналізує міжнародне венчурне фінансування інноваційних стартапів [3], О. Тимкович – потенціал високотехнологічних стартапів у вітчизняному та зарубіжному контексті [4], М. Хаустов, А. Касич і А. Джура – сутність, класифікація, значення та особливості розвитку стартапів [2; 5; 6; 7]. Окремі аспекти венчурного капіталу, управлінської взаємодії інвесторів і стартапів, корпоративного венчурного фінансування та синдикованого ангельського інвестування висвітлено у працях зарубіжних авторів [10; 11; 15; 40]. Водночас недостатньо розкритим залишається синдиковане інвестування саме як інструмент виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу, що зумовлює потребу в подальшому дослідженні цього питання.

Метою роботи є обґрунтування теоретико-методичних засад, аналіз сучасної практики та розроблення практичних рекомендацій щодо удосконалення синдикованого інвестування як інструменту виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу.

Для досягнення поставленої мети у роботі передбачено вирішення таких завдань:

- а) розкрити сутність, особливості та основні форми синдикованого інвестування;
- б) охарактеризувати високотехнологічні стартапи як об'єкт інвестиційної діяльності;
- в) проаналізувати сучасний стан і тенденції розвитку синдикованого інвестування на міжнародних ринках капіталу;
- г) дослідити практику залучення синдикованих інвестицій високотехнологічними стартапами на іноземних ринках капіталу;
- д) виявити основні проблеми та бар'єри використання синдикованого інвестування у фінансуванні високотехнологічних стартапів;

е) обґрунтувати перспективні напрями розвитку та удосконалення синдикуваного інвестування як інструменту виходу стартапів на ринки іноземного капіталу.

Об'єкт дослідження – процес міжнародного інвестиційного фінансування високотехнологічних стартапів.

Предмет дослідження – механізм синдикуваного інвестування як інструмент залучення високотехнологічними стартапами ресурсів міжнародних ринків капіталу.

Методи дослідження. Для досягнення мети та вирішення поставлених завдань у роботі використано сукупність загальнонаукових і спеціальних методів дослідження. Метод аналізу і синтезу застосовано для розкриття сутності синдикуваного інвестування, узагальнення його ознак, переваг і обмежень. Метод системного аналізу використано для дослідження синдикуваного інвестування як елемента ширшої системи фінансування високотехнологічних стартапів. Метод класифікації дав змогу виокремити основні форми інвестування стартапів та визначити місце синдикуваних інвестицій серед інших інструментів залучення капіталу. Порівняльний метод застосовано для зіставлення синдикуваного інвестування з венчурним фінансуванням, бізнес-ангельськими інвестиціями, корпоративним інвестуванням та іншими формами фінансової підтримки стартапів. Табличний і графічний методи застосовано для систематизації та наочного подання результатів дослідження. Метод узагальнення використано для формулювання висновків і практичних рекомендацій щодо удосконалення механізмів синдикуваного інвестування.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що висновки та рекомендації роботи можуть бути використані високотехнологічними стартапами під час вибору способів залучення іноземного капіталу та організації взаємодії з інвесторами. Окремі положення дослідження можуть бути корисними для венчурних фондів, бізнес-ангелів, стартап-акселераторів та інших учасників інноваційної екосистеми, які працюють із фінансуванням

технологічних проєктів. Запропоновані рекомендації спрямовані на удосконалення використання синдикованого інвестування як інструменту підтримки виходу стартапів на міжнародні ринки капіталу.

Апробація результатів дослідження була представлена на щорічній науково-практичній конференції «Тиждень науки – 2026», назва тез «Синдиковане інвестування як драйвер інтеграції українських військових стартапів у екосистему НАТО».

Інформаційну базу дослідження становлять наукові праці українських і зарубіжних учених з питань венчурного фінансування, синдикованого інвестування, інноваційного підприємництва, міжнародного руху капіталу та розвитку високотехнологічних стартапів; аналітичні матеріали міжнародних організацій; статистичні дані й огляди міжнародних венчурних і стартап-ринків; звіти інвестиційних фондів, рейтингових агентств, дослідницьких платформ і консалтингових компаній; матеріали офіційних сайтів стартап-екосистем, акселераторів, венчурних фондів та інших учасників міжнародного інвестиційного середовища.

**Структура роботи.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, переліку джерел і посилань та додатка. Робота містить 66 сторінок тексту, 8 таблиць, 3 рисунки, 48 джерел посилань.

# **1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ СИНДИКОВАНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ВИСОКОТЕХНОЛОГІЧНИХ СТАРТАПІВ**

## **1.1 Сутність, особливості та форми синдикованого інвестування**

Синдиковане інвестування є формою колективного фінансування, за якої кілька інвесторів спільно беруть участь у фінансуванні одного проєкту або стартапу. На відміну від індивідуального інвестування, де фінансове рішення ухвалює один інвестор і саме він несе основний ризик вкладення, синдикована модель передбачає об'єднання ресурсів кількох учасників. Такими учасниками можуть бути приватні інвестори, бізнес-ангели, венчурні фонди або інші суб'єкти інвестиційної діяльності, зацікавлені у фінансуванні інноваційного бізнесу. Основна ідея синдикації полягає в тому, що інвестори поєднують не лише капітал, а й власний досвід, професійні контакти та експертне бачення перспектив розвитку стартапу [1; 10].

Економічна сутність синдикованого інвестування полягає у спільному залученні коштів для фінансування інноваційного проєкту та одночасному розподілі інвестиційних ризиків між кількома учасниками. Для стартапу така модель дає змогу отримати більший обсяг фінансування, ніж у разі звернення до одного інвестора. Для самих інвесторів синдикована участь дає змогу зменшити індивідуальне фінансове навантаження, оскільки кожен учасник вкладає лише частину необхідного капіталу. У цьому аспекті синдиковане інвестування можна розглядати як механізм поєднання фінансової підтримки, експертного супроводу та зниження ризиковості інвестиційної участі [10].

Т. Данилович, А. Гавриляк та О. Пастушенко розглядає синдиковане інвестування як механізм, що створює умови для залучення кількох приватних інвесторів або бізнес-ангелів до фінансування одного масштабного проєкту, зокрема у сферах, пов'язаних з інформаційними технологіями та deep tech [1]. Така характеристика є значущою для високотехнологічних стартапів, оскільки вони часто потребують значного обсягу капіталу вже на ранніх етапах

розвитку. На цих етапах компанія може ще не мати стабільного доходу, сформованої ринкової репутації або достатніх активів для традиційного банківського кредитування, однак уже потребує ресурсів для розроблення продукту, тестування технології, формування команди та виходу на перші ринки.

I. Крупка підкреслює, що в сучасній системі венчурного фінансування синдиковані інвестиції розглядаються поряд із поетапним фінансуванням та іншими механізмами підтримки стартапів [3]. Це дає підстави визначати синдиковане інвестування не як ізольований фінансовий інструмент, а як складову ширшої системи венчурного фінансування інноваційного підприємництва. Його значення полягає в тому, що воно може поєднувати фінансові можливості різних інвесторів і водночас забезпечувати стартапу доступ до ширшої мережі професійної підтримки.

Однією з ключових організаційних особливостей синдикованого інвестування є наявність координуючого учасника, якого зазвичай називають лід-інвестором. Його роль полягає в організації інвестиційної угоди, попередній оцінці стартапу, узгодженні умов участі та координації взаємодії між інвесторами. У такій моделі інші учасники синдикату можуть орієнтуватися на досвід, репутацію та попередню оцінку лід-інвестора. Саме тому синдикат не варто розглядати лише як механічне об'єднання коштів, адже його ефективність значною мірою залежить від якості координації, рівня довіри між учасниками та здатності інвесторів узгоджено діяти в межах однієї угоди [10].

Синдиковане інвестування охоплює будь-яку спільну участь групи інвесторів у фінансуванні об'єкта, і включає:

- синдиковані кредити (банківські);
- синдиковане венчурне фінансування (co-investment у стартапи);
- синдиковані облігаційні випуски (декілька андеррайтерів);
- синдикати прямих інвестицій (PE/VC syndication);
- синдикати нерухомості (real estate syndication).

Характеристикою синдикованого інвестування є те, що воно може забезпечувати стартапу не лише фінансову підтримку, а й додаткові нефінансові переваги. Йдеться про доступ до експертизи інвесторів, їхніх ділових контактів, досвіду роботи з ринками, знань щодо масштабування бізнесу та подальшого залучення капіталу. Для високотехнологічних стартапів це має суттєве значення, оскільки їхній розвиток залежить не лише від наявності коштів, а й від здатності правильно оцінити ринкові перспективи продукту, побудувати ефективну бізнес-модель і знайти партнерів для подальшого зростання [10].

Синдиковане інвестування також має значення з погляду розподілу ризиків. Інноваційні проекти, особливо у високотехнологічних сферах, зазвичай характеризуються високою невизначеністю, оскільки результат розроблення продукту, темпи його комерціалізації та реакція ринку не завжди можуть бути точно прогнозовані. У синдикованій моделі ризик інвестиційної невдачі розподіляється між кількома учасниками, що робить участь у фінансуванні стартапу менш обтяжливою для кожного інвестора. Для стартапу це, своєю чергою, створює можливість акумулювати більший обсяг коштів без залежності від одного джерела фінансування [1; 10].

Окреме значення має репутаційний ефект синдикованої угоди. Участь кількох інвесторів або наявність досвідченого лід-інвестора може підвищувати довіру до стартапу з боку інших потенційних учасників ринку. Для молодого компанії на ранніх етапах її інвестиційна привабливість часто визначається не лише фінансовими показниками, а й тим, хто вже погодився підтримати проєкт. У цьому сенсі синдиковане інвестування може виконувати роль сигналу про те, що стартап пройшов певний етап попередньої оцінки та є перспективним для подальшого розвитку [10].

Водночас синдиковане інвестування не позбавлене організаційних складнощів. Оскільки в угоді беруть участь кілька інвесторів, виникає потреба в узгодженні їхніх інтересів, визначенні порядку прийняття рішень, розподілі прав та обов'язків, а також погодженні подальшої стратегії взаємодії зі

стартапом. Якщо такі умови не врегульовані належним чином, колективний характер інвестування може ускладнювати управління угодою. Тому ефективність синдикованої моделі залежить не лише від обсягу залученого капіталу, а й від організації взаємодії між учасниками синдикату [1].

Форми синдикованого інвестування можуть відрізнятися за рівнем формалізації та способом організації взаємодії між інвесторами. Найпростішою формою є неформальне об'єднання приватних інвесторів або бізнес-ангелів, які домовляються про спільну участь у фінансуванні конкретного стартапу. Такий формат може бути гнучким, однак він значною мірою залежить від особистої довіри між інвесторами, якості попередньої оцінки проєкту та чіткості домовленостей щодо подальшої участі в угоді [10].

Більш упорядкованою формою є ангельський синдикат, у межах якого група інвесторів діє більш організовано, а процес відбору, оцінювання та фінансування стартапів має чіткіший характер. У такій моделі важливу роль відіграє лід-інвестор, який може здійснювати первинну перевірку проєкту, формувати умови участі та координувати інших інвесторів. Перевага цієї форми полягає в тому, що вона поєднує гнучкість приватного інвестування з більшою організованістю процесу прийняття інвестиційних рішень [10].

Ще однією формою може бути синдиковане інвестування через спеціально створену інвестиційну структуру, зокрема SPV, якщо така форма передбачена умовами угоди. У цьому випадку кошти інвесторів акумулюються в окремій юридичній структурі, яка виступає узгодженим інвестиційним посередником між учасниками синдикату та стартапом. Такий підхід може спростувати взаємодію зі стартапом, оскільки компанія працює не з великою кількістю окремих інвесторів, а з організованою структурою, що представляє їхні спільні інтереси [1].

Типову модель синдикованого інвестування високотехнологічного стартапу через SPV наведено на рисунку 1.1.

Як видно з рисунка 1.1, у моделі синдикованого інвестування ключову координуючу роль виконує лід-інвестор, який організовує інвестиційну угоду

та забезпечує взаємодію між учасниками синдикату. Інвестори А, В і С долучаються до фінансування проєкту шляхом внесення власного капіталу до спеціалізованої інвестиційної структури SPV. У свою чергу, SPV виступає проміжною організаційною ланкою між групою інвесторів і високотехнологічним стартапом. Завдяки цьому стартап отримує фінансування не від кожного інвестора окремо, а через узгоджену структуру, що спрощує управління інвестиційною участю, формалізує права учасників та зменшує організаційне навантаження на компанію.

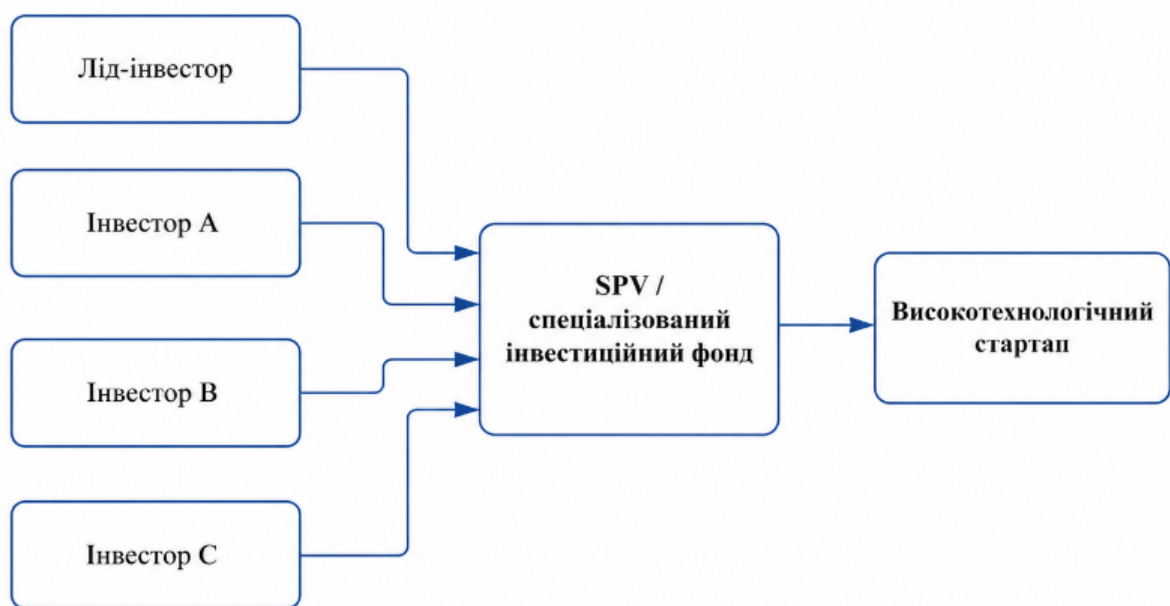


Рисунок 1.1 – Схема синдикованого інвестування високотехнологічного стартапу через SPV [1; 10]

Така схема демонструє одну з переваг синдикованого інвестування: поєднання фінансових ресурсів кількох інвесторів із централізованим механізмом управління вкладеннями. Для високотехнологічного стартапу це дає змогу залучити більший обсяг капіталу, зберегти зрозумілу структуру взаємодії з інвесторами та отримати доступ до ширшої експертної підтримки. Для інвесторів використання синдикованої моделі створює можливість розподілити ризики між учасниками та брати участь у фінансуванні

перспективного інноваційного проєкту без необхідності самостійно забезпечувати весь обсяг інвестицій.

У практиці венчурного фінансування синдикувана участь може також проявлятися у співінвестуванні кількох інституційних або приватних учасників в одному раунді фінансування. Така форма є доцільною тоді, коли стартап потребує не лише фінансового ресурсу, а й різних видів експертизи. Один інвестор може мати досвід у технологічній сфері, інший – у комерціалізації продукту, третій – у міжнародному масштабуванні або роботі з подальшими раундами фінансування. Завдяки цьому синдикувана модель може створювати для стартапу ширші можливості розвитку, ніж індивідуальна інвестиція [3; 10].

Отже, синдикуване інвестування доцільно визначати як специфічну форму колективного венчурного або бізнес-ангельського фінансування, у межах якої кілька інвесторів спільно беруть участь у фінансуванні одного стартапу, розподіляючи між собою ризики та поєднуючи власні ресурси. Синдикуване інвестування є не лише способом акумулювання коштів, а й комплексним механізмом організації взаємодії між стартапом та групою інвесторів. Для високотехнологічних стартапів його значення полягає в можливості залучення більшого обсягу капіталу, зменшення залежності від одного інвестора, отримання доступу до різноманітної експертизи та формування передумов для подальшого виходу на ринки іноземного капіталу.

## **1.2 Високотехнологічні стартапи як об'єкт інвестиційної діяльності**

Високотехнологічні стартапи становлять особливу групу суб'єктів інноваційного підприємництва, оскільки їхня діяльність ґрунтується на

створенні, розробленні, комерціалізації або масштабуванні нових технологічних рішень. На відміну від традиційних підприємств, які переважно використовують уже апробовані виробничі, організаційні чи ринкові моделі, високотехнологічний стартап функціонує в умовах підвищеної невизначеності, оскільки його продукт або технологія часто перебувають на етапі тестування, доопрацювання або пошуку оптимальної моделі комерціалізації [7]. Саме тому такий стартап доцільно розглядати не лише як новостворену компанію, а як специфічний інвестиційний об'єкт, у якому поєднуються високий потенціал зростання, значний ризик, наукоємність, залежність від інтелектуального капіталу та потреба в спеціалізованому фінансовому супроводі.

М. Хаустов визначає високотехнологічний стартап як компанію, що діє на ринку високотехнологічної продукції, де інноваційні рішення мають розширені функціональні можливості та спрямовані на розв'язання специфічних завдань підприємств або окремих галузей [7]. Такий підхід дозволяє виокремити ключову ознаку високотехнологічного стартапу – його орієнтацію на впровадження технологічного рішення, здатного змінювати виробничі процеси, бізнес-моделі, способи оброблення даних, комунікацію, управління ресурсами або інші складні функціональні системи. Відповідно, інвестиційна оцінка такого стартапу не може зводитися лише до аналізу поточних доходів чи наявних активів, оскільки значна частина його вартості пов'язана з майбутнім потенціалом технології.

Однією з основних характеристик високотехнологічних стартапів є значна частка нематеріальних активів у структурі їхньої вартості. До таких активів можна віднести технологічні розробки, програмне забезпечення, патенти, алгоритми, бази даних, результати досліджень, ноу-хау, професійні компетентності команди, репутацію засновників і потенціал масштабування бізнес-моделі. Для інвестора це створює складність, оскільки нематеріальні активи не завжди мають очевидну ринкову оцінку, не можуть бути легко використані як заставне забезпечення та потребують спеціальної експертизи

для визначення їхнього комерційного потенціалу. Саме тому високотехнологічні стартапи часто не відповідають вимогам традиційного банківського кредитування, але можуть бути привабливими для венчурних і синдікованих інвесторів, які готові працювати з ризиковими інноваційними проєктами [3].

Інвестиційна специфіка високотехнологічного стартапу полягає також у тому, що його розвиток зазвичай потребує фінансування ще до моменту отримання стабільного прибутку. На ранніх етапах компанія може мати лише ідею, прототип, мінімально життєздатний продукт, команду розробників або перші підтвердження попиту на ринку. Водночас саме на цих етапах виникає потреба у витратах на дослідження, тестування, технічне доопрацювання, правовий захист інтелектуальної власності, маркетингову перевірку продукту, залучення фахівців і вихід на перших клієнтів. Отже, інвестиційна діяльність щодо високотехнологічних стартапів передбачає фінансування потенціалу на майбутнє, а не лише поточного фінансового результату.

І. Крупка підкреслює, що венчурне фінансування спрямоване переважно на проєкти з високою технологічною невизначеністю, значною часткою нематеріальних активів і обмеженою придатністю до традиційного кредитування [3]. Це положення є принциповим для розуміння високотехнологічного стартапу як об'єкта інвестування, оскільки саме невизначеність не є випадковою ознакою, а внутрішньою характеристикою такого бізнесу. Інвестор не може заздалегідь повністю гарантувати успіх технології, швидкість її прийняття ринком або здатність компанії масштабуватися, проте може оцінювати якість команди, технологічну новизну, розмір потенційного ринку, конкурентні переваги та можливість подальшого залучення капіталу.

Рисою високотехнологічних стартапів є тривалий і нерівномірний цикл комерціалізації. Якщо традиційний бізнес може швидше переходити від запуску до продажів, то технологічний стартап нерідко проходить складний шлях від науково-технічної ідеї до ринкового продукту. Цей шлях може

включати дослідницьку стадію, створення прототипу, перевірку гіпотез, технічну валідацію, тестування на перших користувачах, адаптацію продукту до вимог ринку, юридичний захист технології та формування каналів збуту. Для інвестора це означає, що повернення вкладеного капіталу може бути відкладеним у часі, а фінансування має бути достатнім не лише для запуску, а й для проходження кількох етапів розвитку.

Зазначені детермінанти обґрунтовують необхідність диверсифікації джерел фінансування стартапів на користь концепції «розумного капіталу». Ця модель передбачає синергію капіталовкладень та нефінансової підтримки інвесторів, зокрема у формі управлінського консалтингу, профільної експертизи та трансферу репутаційного капіталу. О. Тимкович зазначає, що розвиток високотехнологічних стартапів сприяє підвищенню конкурентоспроможності національної економіки, стимулюванню інноваційної активності та формуванню нових ринків [4]. У цьому контексті інвестування у такі стартапи має значення не лише для окремої компанії, а й для ширших економічних процесів, оскільки успішні технологічні проєкти можуть сприяти модернізації галузей, створенню висококваліфікованих робочих місць і посиленню позицій країни в міжнародному інноваційному середовищі.

З погляду інвестора, високотехнологічний стартап є привабливим, тому що в разі успіху може забезпечити значне зростання вартості бізнесу. Потенціал масштабування є однією з головних причин інтересу до таких компаній, оскільки технологічний продукт за наявності відповідної бізнес-моделі може швидко виходити на нові ринки, адаптуватися до різних груп споживачів і створювати ефект швидкого зростання. Проте саме цей потенціал поєднується з високим ризиком, адже значна частина стартапів не досягає стадії стабільної комерціалізації, стикається з браком капіталу, технологічними обмеженнями, слабкою відповідністю продукту ринку або недостатньою управлінською спроможністю команди.

Для оцінювання високотехнологічного стартапу інвестор зазвичай має враховувати не лише фінансові показники, а й комплекс якісних характеристик. До них належать новизна технології, рівень її готовності, захищеність інтелектуальної власності, компетентність команди, зрозумілість бізнес-моделі, наявність ринкової потреби, можливість масштабування, конкурентне середовище, регуляторні умови та здатність компанії залучати наступні раунди фінансування. У випадку високотехнологічних стартапів саме якісні параметри часто мають вирішальне значення, оскільки на ранніх етапах фінансова звітність ще не відображає реального потенціалу проєкту [7].

Окрему роль у розвитку високотехнологічних стартапів відіграє венчурний капітал, який виступає не лише джерелом фінансування, а й механізмом відбору, моніторингу та супроводу перспективних інноваційних компаній. У такій моделі інвестор може допомагати стартапу уточнювати стратегію розвитку, будувати партнерські зв'язки, готуватися до наступних раундів фінансування, виходити на міжнародні ринки та підвищувати інвестиційну привабливість. Для високотехнологічних компаній це має особливе значення, оскільки їхній успіх залежить не лише від самої технології, а й від здатності перетворити її на життєздатний комерційний продукт [3].

Інвестиційна привабливість високотехнологічних стартапів також пов'язана з їхньою роллю в інноваційних екосистемах. Такі компанії можуть взаємодіяти з університетами, дослідницькими центрами, акселераторами, венчурними фондами, корпоративними партнерами та міжнародними інвесторами. Завдяки цьому стартап стає не ізольованим підприємством, а учасником ширшої системи створення та поширення інновацій. У межах такої екосистеми інвестування виконує фінансову функцію, а також функцію інтеграції стартапу в мережу знань, контактів, ринкових можливостей і стратегічних партнерств [4].

Для високотехнологічних стартапів особливо важливим є вихід на іноземні ринки капіталу, оскільки внутрішній ринок фінансування не завжди здатний забезпечити необхідний обсяг ресурсів для масштабування.

Міжнародний капітал може надавати стартапу доступ до ширших інвестиційних можливостей, глобальних експертних мереж, нових клієнтських сегментів і стратегічних партнерів. Водночас вихід на іноземних інвесторів вимагає від стартапу вищого рівня інституційної підготовленості, прозорості бізнес-моделі, переконливої інвестиційної пропозиції, зрозумілої структури власності та здатності працювати відповідно до вимог міжнародного інвестиційного середовища [3].

У цьому контексті високотехнологічний стартап як об'єкт інвестування має подвійну природу. З одного боку, він є ризиковим активом, оскільки пов'язаний із технологічною, ринковою, фінансовою та управлінською невизначеністю. З іншого боку, він є потенційно високодохідним активом, оскільки успішна технологічна компанія може швидко збільшувати свою ринкову вартість, масштабувати продукт і виходити на нові сегменти міжнародного ринку. Один інвестор не завжди здатний забезпечити весь необхідний обсяг фінансової та нефінансової підтримки, тоді як участь кількох інвесторів створює ширшу ресурсну базу для розвитку компанії. Однак у межах цього підрозділу синдиковане інвестування доцільно згадувати лише як один із можливих механізмів підтримки, оскільки основний акцент тут робиться саме на характеристиці високотехнологічного стартапу як об'єкта інвестиційної діяльності.

Особливого значення для інвесторів набуває здатність стартапу довести практичну цінність своєї технології. Інноваційність сама по собі не гарантує інвестиційної привабливості, якщо технологічне рішення не має чіткої сфери застосування, платоспроможного попиту або перспектив масштабування. Тому під час оцінювання високотехнологічного стартапу необхідно встановити, яку проблему розв'язує продукт, наскільки ця проблема є значущою для потенційних клієнтів, чи має компанія перевагу над альтернативними рішеннями та чи здатна вона перетворити технологічну ідею на стабільну бізнес-модель [7].

Водночас розвиток високотехнологічних стартапів має стратегічне значення для економіки, оскільки такі компанії можуть виступати джерелом технологічного оновлення, формування нових секторів і підвищення продуктивності. Їхня діяльність сприяє поширенню інноваційних рішень, активізації підприємницької активності та посиленню конкурентних позицій країни в глобальному середовищі. Тому інвестування у високотехнологічні стартапи можна розглядати не лише як приватне фінансове рішення, а й як елемент розвитку інноваційної економіки [4].

Отже, високотехнологічні стартапи є специфічними об'єктами інвестиційної діяльності, що поєднують значний потенціал зростання з високим рівнем ризику. Їхніми основними характеристиками є технологічна новизна, наукоємність, значна частка нематеріальних активів, потреба в ранньому фінансуванні, тривалий цикл комерціалізації, залежність від компетентності команди та необхідність експертного супроводу. Саме ці ознаки пояснюють, чому традиційні моделі фінансування не завжди є достатніми для таких компаній, а венчурні та синдиковані механізми набувають особливої актуальності. Високотехнологічний стартап як об'єкт інвестування потребує комплексної оцінки, яка має враховувати не лише фінансові параметри, а й технологічний потенціал, ринкові перспективи, якість команди, здатність до масштабування та можливість інтеграції в міжнародні інноваційні екосистеми. Для таких компаній інвестиції є не тільки джерелом капіталу, а й засобом прискорення комерціалізації, виходу на нові ринки та посилення конкурентних переваг.

Розкрито теоретико-методичні засади синдикованого інвестування високотехнологічних стартапів. Встановлено, що синдиковане інвестування є формою колективного венчурного або бізнес-ангельського фінансування, за якої кілька інвесторів спільно беруть участь у фінансуванні одного стартапу, розподіляючи між собою ризики, об'єднуючи фінансові ресурси та поєднуючи власну експертизу. Його ключовими ознаками є участь кількох інвесторів, наявність лід-інвестора, можливість використання SPV, спільна оцінка

проєкту та надання стартапу не лише фінансової, а й консультаційної, організаційної та мережевої підтримки.

Охарактеризовано основні форми синдикуваного інвестування, серед яких неформальні об'єднання приватних інвесторів, ангельські синдикати, співінвестування кількох інституційних або приватних учасників, а також інвестування через спеціально створену інвестиційну структуру SPV. З'ясовано, що використання SPV дає змогу централізувати взаємодію між інвесторами та стартапом, формалізувати участь учасників синдикату й зменшити організаційне навантаження на високотехнологічну компанію.

Визначено, що високотехнологічні стартапи є специфічними об'єктами інвестиційної діяльності, оскільки поєднують високий потенціал зростання з підвищеним рівнем технологічної, ринкової та фінансової невизначеності. Їхніми основними характеристиками є наукоємність, значна частка нематеріальних активів, потреба в ранньому фінансуванні, тривалий цикл комерціалізації, залежність від компетентності команди та необхідність експертного супроводу. Саме ці особливості зумовлюють актуальність венчурних і синдикуваних механізмів фінансування для забезпечення подальшого виходу таких стартапів на ринки іноземного капіталу.

## **2 АНАЛІЗ ВИКОРИСТАННЯ СИНДИКОВАНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТУ ВИХОДУ ВИСОКОТЕХНОЛОГІЧНИХ СТАРТАПІВ НА РИНКИ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ**

### **2.1 Сучасний стан і тенденції розвитку синдикowanego інвестування на міжнародних ринках капіталу**

Сучасний розвиток синдикowanego інвестування високотехнологічних стартапів відбувається в умовах трансформації глобального венчурного ринку. Після періоду перегріву 2020-2021 років ринок пройшов етап корекції, однак у 2024-2025 роках знову продемонстрував відновлення, насамперед завдяки інвестиціям у штучний інтелект, deep tech, інфраструктурні технології, кібербезпеку, біотехнології та кліматичні рішення. За даними KPMG, у 2025 році загальний обсяг глобальних венчурних інвестицій зріс із 391,9 млрд дол. США у 2024 році до понад 512 млрд дол. США, хоча кількість угод зменшувалася. Це свідчить про концентрацію капіталу в меншій кількості великих раундів, що є передумовою поширення синдикowanych моделей інвестування [36, с. 1].

Така ситуація безпосередньо пов'язана зі зміною логіки венчурного фінансування. Якщо раніше інвестори активніше розподіляли капітал між великою кількістю стартапів різних стадій, то нині дедалі більше уваги приділяється компаніям із підтвердженим технологічним потенціалом, масштабованою бізнес-моделлю та здатністю займати лідерські позиції у своїй ніші. У звіті KPMG зазначено, що зростання венчурного фінансування у 2025 році відбулося попри зниження кількості угод, тобто ринок стає більш вибірконим і орієнтованим на великі транзакції [36, с. 4]. Для синдикowanego інвестування це має принципове значення, оскільки великі раунди частіше потребують участі кількох інвесторів, здатних спільно забезпечити значний обсяг капіталу та розподілити ризики між собою.

Таблиця 2.1 – Динаміка глобального венчурного інвестування у 2024-2025 роках [36, с. 1; 36, с. 3-4]

Показник	2024 рік	2025 рік	Аналітичне значення
Загальний обсяг глобальних венчурних інвестицій	391,9 млрд дол. США	понад 512 млрд дол. США	Відновлення ринку після корекції та зростання ролі великих раундів
Обсяг венчурних інвестицій у IV кварталі	-	138,1 млрд дол. США	Найвищий квартальний показник за 14 кварталів
Кількість угод у IV кварталі	-	7 981 угода	Зростання обсягу фінансування відбувається не через масовість угод, а через збільшення їхнього розміру
Основний драйвер зростання	-	Штучний інтелект	Капітал концентрується у високотехнологічних секторах

Однією з ключових тенденцій міжнародного ринку капіталу є концентрація венчурного фінансування навколо штучного інтелекту. За оцінкою OECD, у 2025 році інвестиції в компанії, пов'язані зі штучним інтелектом, становили 258,7 млрд дол. США, або 61% від загального обсягу глобальних венчурних інвестицій, тоді як у 2022 році їхня частка дорівнювала 30% [39]. Це означає, що високотехнологічні стартапи, які працюють у сферах AI, генеративного AI, інфраструктури обчислень, хмарних технологій та оброблення даних, стали головними об'єктами інвестиційної конкуренції між венчурними фондами, корпоративними інвесторами та міжнародними синдикатами.

Капіталізація ринку AI також змінює структуру синдикуваного інвестування. Великі раунди в цій сфері часто є занадто ризиковими й капіталомісткими для одного інвестора, тому формування групи інвесторів стає економічно доцільним. OECD підкреслює, що у 2025 році мегараунди понад 100 млн дол. США становили близько 73% загального обсягу венчурних інвестицій у AI-компанії, а п'ять найбільших угод забезпечили майже 63 млрд дол. США фінансування [39]. Така концентрація створює умови, за яких синдикувані угоди стають не винятком, а типовою практикою для масштабного фінансування високотехнологічних стартапів.

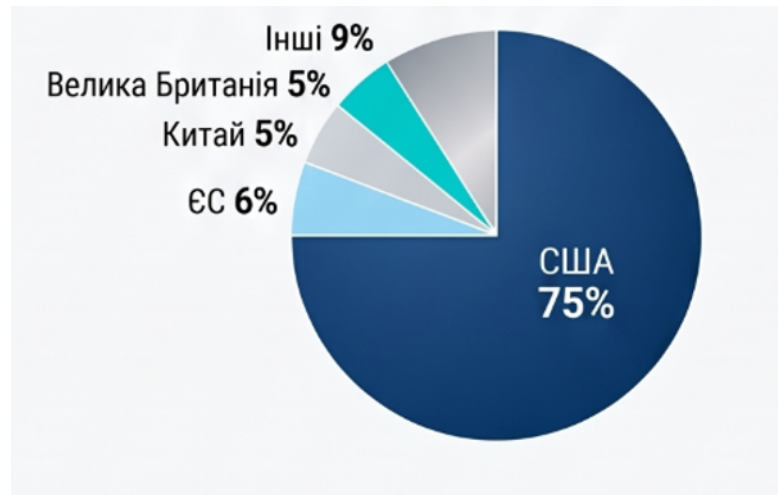


Рисунок 2.1 Географія та лідери AI-фінансування

У структурі міжнародного ринку капіталу синдикувані позики займають особливе місце: вони займають проміжну нішу між традиційним банківським кредитуванням і публічними ринками боргових цінних паперів, поєднуючи гнучкість індивідуальних умов першого з масштабом і диверсифікацією другого. Інструмент широко застосовується для фінансування масштабних інфраструктурних проєктів, угод злиттів і поглинань (M&A), рефінансування наявних зобов'язань, а також задоволення поточних корпоративних потреб у ліквідності.

Як видно з таблиці 2.2, ринок пройшов через кілька чітких фаз. Пандемічний шок 2020 року спричинив скорочення обсягів на 12,5% до 4,2 трлн дол. США, оскільки корпоративний попит на нові позики різко знизився в умовах невизначеності, а банки посилили стандарти андеррайтингу. Наступний 2021 рік ознаменувався рекордним відскоком – зростанням на 28,6% до 5,4 трлн дол. США, чому сприяли масштабне відновлення ділової активності, активізація угод M&A та відкладений корпоративний попит. Однак у 2022–2023 роках ринок знову скоригувався: агресивне підвищення ставок Федеральної резервної системи та Європейського центрального банку здорожило запозичення і охолодило попит на нові кредити, особливо в секторі фінансування поглинань. Рекордний 2024 рік певною мірою парадоксальний: рекорд досягнуто переважно не за рахунок нових позик, а завдяки масштабній

хвилі рефінансування – позичальники, які залучили кошти на піку ставок, поспішили переукласти угоди на нових, вигідніших умовах.

Таблиця 2.2 – Динаміка глобального ринку синдикуваного кредитування у 2019–2024 рр

Рік	Обсяг, \$ трлн	Зміна р/р, %	США, \$ трлн	Європа, \$ трлн	АТР (ex-Japan), \$ трлн
2019	4,80	+3,2%	2,90	1,05	0,52
2020	4,20	-12,5%	2,45	0,85	0,44
2021	5,40	+28,6%	3,20	0,97	0,65
2022	4,60	-14,8%	2,85	0,73	0,52
2023	4,50	-2,2%	2,46	0,71	0,48
2024	5,90	+31,1%	3,60	1,00	~0,45

Джерело: складено автором за даними LSEG Data & Analytics (2025), Dealogic (2023), GrowthMarket Reports (2024).

Рисунок 2.2 засвідчив, що протягом досліджуваного періоду ринок синдикуваного кредитування характеризувався значною волатильністю. Після скорочення обсягів у 2020 році спостерігалось стрімке відновлення у 2021 році, однак у 2022–2023 роках ринок знову перейшов до фази спаду під впливом жорсткішої монетарної політики провідних центральних банків світу. У 2024 році було зафіксовано історичний максимум обсягів синдикуваного кредитування, що свідчить про високу адаптивність ринку до змін макроекономічного середовища та його важливу роль у забезпеченні доступу компаній до великих обсягів капіталу. Така динаміка підтверджує, що синдикувані механізми фінансування залишаються одним із ключових інструментів залучення ресурсів на міжнародних ринках капіталу.



Рисунок 2.2 Динаміка глобального ринку синдикованого кредитування

За даними LSEG Data & Analytics, у 2024 році глобальний ринок синдикованого кредитування досяг рекордного обсягу: сукупний обсяг фінансування зріс на 32% порівняно з 2023 роком і склав 5,9 трлн дол. США. Це є абсолютним максимумом за всю спостережувану історію ринку і свідчить про потужне циклічне відновлення після декількох років волатильності, спричиненої підвищенням процентних ставок провідними центральними банками та глобальною макроекономічною невизначеністю. Відповідно до прогнозних оцінок аналітичних компаній The Business Research Company та GrowthMarket Reports, у довгостроковій перспективі ринок зростатиме зі щорічним темпом 5,8–6,2% і може сягнути 8,5–9,0 трлн дол. США до 2033 року.

Регіональна структура венчурного ринку також свідчить про нерівномірний доступ стартапів до іноземного капіталу. У 2025 році домінуючі позиції зберігали США, які залучили найбільшу частку глобального фінансування AI-компаній. За даними OECD, американські AI-компанії отримали близько 75% світового обсягу венчурного фінансування у

цій сфері, або 194 млрд дол. США. Наступними були ЄС-27 із часткою 6%, Китай із часткою 5% та Велика Британія з часткою 5% [39]. Це свідчить, що міжнародний ринок іноземного капіталу залишається сильно сконцентрованим навколо США, а стартапи з інших регіонів для успішного масштабування часто змушені виходити на американських або міжнародних інвесторів.

Водночас Європа поступово посилює власні позиції у фінансуванні високотехнологічних стартапів, хоча її ринок залишається більш фрагментованим порівняно зі США. Європейська комісія зазначає, що стартапи ЄС, які розробляють передові технології за підтримки європейських програм, з 2007 року залучили понад 70 млрд євро венчурного капіталу та створили понад 500 млрд євро корпоративної вартості [25, с. 1]. Водночас у документі підкреслено, що європейські стартапи й надалі стикаються з проблемами переходу від лабораторної розробки до ринку, масштабування, доступу до капіталу, талантів і виходу на інвестиції [25, с. 2].

Для розвитку синдикуваного інвестування важливою є не лише наявність капіталу, а й структура фінансової системи. Європейська комісія звертає увагу на те, що фінансова система ЄС залишається переважно банкоцентричною: банківські активи становлять близько 300% ВВП ЄС, тоді як у США – близько 85% ВВП. Це обмежує розвиток ризикового капіталу, оскільки високотехнологічні стартапи здебільшого не мають достатнього заставного забезпечення і значною мірою спираються на нематеріальні активи [25, с. 6-7]. Саме тому для європейських та українських стартапів важливим стає залучення не лише внутрішнього, а й іноземного капіталу через венчурні фонди, бізнес-ангельські мережі та синдикувані інвестиційні механізми.

Окремою тенденцією є зростання значення *deep tech* у структурі венчурного фінансування. McKinsey відзначає, що частка Європи у глобальному фінансуванні *deep tech* зросла приблизно з 10% у 2019 році до 19% у 2023 році, а частка *deep tech* у загальному європейському технологічному фінансуванні збільшилася з близько 10% у 2010 році до 44%

у 2023 році [37, с. 13]. Це означає, що дедалі більша частина венчурного капіталу спрямовується в технологічно складні стартапи, які потребують довшого циклу розробки, більшого фінансування, спеціалізованої експертизи та часто – міжнародного інвестиційного партнерства.

Таблиця 2.3 – Регіональні особливості венчурного фінансування високотехнологічних стартапів [25, с. 2; 36, с. 4; 37, с. 13; 39]

Регіон	Ключові тенденції	Значення для синдикуваного інвестування
США	Домінування у фінансуванні AI-компаній; найбільша частка глобального венчурного капіталу	Сильна база для формування міжнародних синдикатів і залучення великих раундів
Європа	Зростання deep tech, AI, кліматичних технологій; водночас фрагментованість ринку капіталу	Потреба у змішаних синдикатах за участю європейських і неєвропейських інвесторів
Азія	Нерівномірна динаміка: слабкість китайського ринку при зростанні окремих ринків, зокрема Японії та Індії	Синдикувані угоди можуть використовуватися для зниження ризиків у країнах із нестабільною динамікою
Україна та країни, що розвиваються	Обмежений внутрішній венчурний ринок і потреба в зовнішньому капіталі	Вихід на іноземних інвесторів через синдикати може компенсувати нестачу локального капіталу

Синдикуване інвестування на міжнародних ринках капіталу виконує не лише фінансову, а й інформаційну функцію. У високотехнологічних стартапах інвестори стикаються з підвищеною невизначеністю щодо технологічної готовності продукту, строків комерціалізації, регуляторних ризиків і майбутньої місткості ринку. Через це спільне інвестування кількох учасників дає змогу об'єднати експертизу, знизити індивідуальний ризик та підвищити якість відбору проєктів. А. Al-Mansoori прямо визначає синдикуване ангельське інвестування як модель, за якої кілька інвесторів об'єднують ресурси для фінансування стартапу [10, с. 1].

Для міжнародного виходу стартапів особливо важливими є синдикати, у яких поєднуються локальні та іноземні інвестори. S. Hong, A. Wu, Y. Zhang та K. Zhou доводять, що досвід синдикації з авторитетними іноземними

венчурними фірмами може покращувати подальші інвестиційні результати місцевих VC-компаній через два механізми: сертифікаційний ефект і навчання від іноземних партнерів [29, с. 1]. Автори також підкреслюють, що синдіковані зв'язки з іноземними інвесторами можуть сприяти доступу до міжнародних маршрутів виходу, зокрема до іноземних IPO або M&A [29, с. 5].

Отже, сучасний стан міжнародного венчурного ринку характеризується зростанням ролі великих раундів фінансування, концентрацією капіталу в AI та deep tech, регіональною домінантністю США, поступовим посиленням Європи та дефіцитом масштабовального капіталу для стартапів із менш розвинених венчурних екосистем. У цих умовах синдіковане інвестування виступає інструментом виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу, оскільки дає змогу поєднати ресурси кількох інвесторів, розподілити ризики, отримати міжнародну експертизу та підвищити довіру до стартапу з боку глобального інвестиційного середовища.

## **2.2 Практика залучення синдікованих інвестицій високотехнологічними стартапами на іноземних ринках капіталу**

Практика залучення синдікованих інвестицій високотехнологічними стартапами на іноземних ринках капіталу проявляється насамперед у великих раундах фінансування, де один інвестор або фонд виступає лідером, а інші учасники долучаються як співінвестори. Така модель є поширеною у сферах, що потребують значних початкових витрат: штучний інтелект, великі мовні моделі, хмарна інфраструктура, автономні транспортні рішення, біотехнології, кібербезпека, напівпровідники та кліматичні технології. На практиці синдіковане інвестування дає змогу стартапу одночасно залучити фінансовий ресурс, репутаційну підтримку, доступ до клієнтів, технологічну експертизу та канали міжнародного масштабування.

Показовим прикладом є європейський ринок штучного інтелекту. У II кварталі 2024 року венчурні інвестиції в Європі зросли з 13,9 млрд дол. США у I кварталі до 17,8 млрд дол. США у II кварталі, що було зумовлено збільшенням кількості мегараундів. Серед найбільших угод у звіті KPMG названо фінансування британської компанії Wayve на 1 млрд дол. США, французької Mistral AI на 650,6 млн дол. США, а також Monzo на 621 млн дол. США [35, с. 47]. Ці приклади демонструють, що вихід високотехнологічних стартапів на іноземний капітал дедалі частіше пов'язаний із великими раундами, які потребують участі міжнародних інвесторів і високої довіри до бізнес-моделі.

Mistral AI є характерним кейсом високотехнологічного стартапу, який швидко перейшов від локального європейського проекту до компанії міжнародного значення. У II кварталі 2024 року Mistral AI залучила 650,6 млн дол. США як LLM-орієнтована компанія, а сам сектор AI залишався одним із найактивніших напрямів венчурного фінансування в Європі [35, с. 47]. Додатково британський антимонопольний орган CMA у рішенні щодо партнерства Microsoft і Mistral AI зазначає, що Mistral AI була заснована у Франції у квітні 2023 року та розробляє foundation models, зокрема Mistral 7B, Mixtral 8x7B і Mistral Large [19, с. 1]. Microsoft у межах партнерства здійснила інвестицію 15 млн євро у конвертовані облигації Mistral AI, які могли бути конвертовані в частку в майбутньому раунді [19, с. 2]. Це показує, що практика виходу стартапів на іноземний капітал може поєднувати венчурне фінансування, стратегічне партнерство, доступ до хмарної інфраструктури та участь корпоративних інвесторів.

Ще одним напрямом є залучення капіталу AI-стартапами у США. За даними KPMG, у IV кварталі 2025 року вісім американських AI-компаній залучили раунди понад 1 млрд дол. США, зокрема Anthropic – 15 млрд дол. США, Project Prometheus – 6,2 млрд дол. США, Anysphere – 2,3 млрд дол. США, Reflection AI – 2 млрд дол. США, Polymarket – 2 млрд дол. США, Lambda – 1,5 млрд дол. США та Crusoe – 1,4 млрд дол. США [36, с. 4].

Концентрація таких раундів у США демонструє, що міжнародний ринок іноземного капіталу для високотехнологічних стартапів фактично тяжіє до екосистем, де поєднані венчурні фонди, корпоративні технологічні інвестори, розвинений фондовий ринок, досвід масштабування та можливості майбутнього виходу через IPO або M&A.

Таблиця 2.4 – Приклади великих раундів фінансування високотехнологічних стартапів на міжнародних ринках капіталу

Стартап	Країна	Сектор	Період	Обсяг залучення	Аналітичне значення
Anthropic	США	Штучний інтелект, LLM	IV кв. 2025	15 млрд дол. США	Найбільший приклад концентрації капіталу в AI-секторі
Project Prometheus	США	AI для виробництва	IV кв. 2025	6,2 млрд дол. США	Показує попит на прикладні AI-рішення для промисловості
Anysphere	США	AI-інструменти для програмування	IV кв. 2025	2,3 млрд дол. США	Ілюструє інтерес інвесторів до AI-продуктивності та автоматизації розробки
Mistral AI	Франція	Великі мовні моделі	II кв. 2024	650,6 млн дол. США	Приклад виходу європейського AI-стартапу на міжнародний капітал
Wayve	Велика Британія	Автономне водіння, AI	II кв. 2024	1 млрд дол. США	Показує значення AI у транспортних технологіях
DeepL	Німеччина	AI-переклад, мовні технології	II кв. 2024	300 млн дол. США	Приклад фінансування європейської AI-компанії із прикладною бізнес-моделлю

Джерело: складено автором за даними [35, с. 47–48; 36, с. 4].

Практика залучення синдикуваного капіталу свідчить, що для високотехнологічного стартапу важливим є не тільки розмір фінансування, а й склад інвесторів. У великих раундах інвестори виконують різні функції: фінансові фонди забезпечують капітал і дисципліну оцінювання, корпоративні інвестори можуть надавати інфраструктуру, доступ до ринку або технологічну підтримку, а міжнародні венчурні фонди – репутацію та подальші контакти для масштабування. У випадку Mistral AI СМА окремо розглядала не лише

інвестицію Microsoft, а й compute commitment, дистрибуційну угоду та можливість подальшої співпраці в R&D [19, с. 2]. Це свідчить, що сучасні раунди фінансування високотехнологічних стартапів дедалі частіше мають змішаний характер: вони поєднують капітал, технологічну інфраструктуру, канали продажу й стратегічне партнерство.

Водночас практика міжнародного синдикованого фінансування має і ризики. Для стартапів важливо не допустити надмірної залежності від одного стратегічного партнера або інвестора, особливо якщо він одночасно надає хмарну інфраструктуру, дистрибуцію, технологічну підтримку й капітал. У рішенні СМА щодо Microsoft і Mistral AI зазначено, що антимонопольний орган оцінював, чи може партнерство створити матеріальний вплив Microsoft на політику Mistral AI, однак дійшов висновку, що Microsoft не отримала такого впливу [19, с. 3–6]. Для інших стартапів цей кейс є показовим, оскільки демонструє необхідність юридичного структурування угод так, щоб залучення стратегічного інвестора не обмежувало майбутню самостійність компанії.

Для європейських стартапів актуальним залишається питання масштабувального капіталу. McKinsey підкреслює, що близько 40% європейського growth capital на стадії Series C+ надходить від неєвропейських інвесторів, а близько 60% провідних покупців – це неєвропейські корпорації [37, с. 15]. Це означає, що навіть успішні європейські високотехнологічні стартапи часто потребують іноземного капіталу на стадії масштабування або виходу. Для таких компаній синдиковане інвестування стає способом поєднати локальну присутність із міжнародними каналами фінансування та потенційними exit-можливостями.

Цю логіку підтверджують і дослідження міжнародної синдикації венчурного капіталу. S. Hong, A. Wu, Y. Zhang та K. Zhou зазначають, що участь авторитетних іноземних венчурних фірм у синдикованих угодах може давати місцевим інвесторам сертифікаційні переваги, доступ до кращих інвестиційних можливостей і навчання на основі практик іноземних партнерів [29, с. 1–2]. Крім того, синдиковані зв'язки з іноземними інвесторами можуть

підвищувати ймовірність успішного виходу в іншій країні, оскільки міжнародні партнери мають кращий доступ до інвестиційних банків, потенційних покупців і ринків IPO [29, с. 5].

Таблиця 2.5 – Практичні переваги та ризики синдикуваного інвестування для виходу стартапів на іноземні ринки капіталу [10, с. 1; 19, с. 2–6; 29, с. 1–2].

Елемент практики	Переваги для стартапу	Потенційні ризики
Участь кількох інвесторів у раунді	Залучення більшого обсягу капіталу, зниження залежності від одного джерела	Складність узгодження інтересів учасників
Наявність лід-інвестора	Підвищення довіри до угоди, координація due diligence та переговорів	Надмірна залежність від позиції лід-інвестора
Участь корпоративного інвестора	Доступ до інфраструктури, клієнтів, технологій і каналів збуту	Можливість стратегічного контролю або конфлікту інтересів
Участь іноземного VC	Сертифікаційний ефект, міжнародні контакти, підготовка до глобального масштабування	Вимоги до прозорості, корпоративного управління та структури власності
Використання SPV або іншої структури	Спрощення взаємодії з групою інвесторів	Потреба в якісному юридичному супроводі

Отже, практика залучення синдикуваних інвестицій високотехнологічними стартапами на іноземних ринках капіталу показує, що такі угоди є найбільш поширеними у сферах із високою капіталомісткістю та технологічною невизначеністю. Найбільші раунди фінансування концентруються навколо AI, LLM, інфраструктури обчислень, автономних технологій і deep tech. Синдикуване інвестування дає стартапам можливість залучати більші обсяги капіталу, отримувати репутаційну підтримку, доступ до міжнародних партнерів і підготовку до подальших раундів або exit-стратегій. Водночас така модель потребує чіткого юридичного структурування, збалансованого розподілу прав між інвесторами та захисту стратегічної самостійності стартапу.

Проаналізовано сучасний стан і тенденції розвитку синдикуваного інвестування на міжнародних ринках капіталу. Встановлено, що глобальний

венчурний ринок після періоду корекції поступово відновлюється, однак його розвиток супроводжується концентрацією капіталу у меншій кількості великих раундів фінансування. Найбільша інвестиційна активність спостерігається у сферах штучного інтелекту, deep tech, хмарної інфраструктури, автономних технологій, біотехнологій та інших високотехнологічних напрямів, які потребують значного обсягу капіталу й спеціалізованої експертизи.

З'ясовано, що синдиковане інвестування набуває особливого значення саме в умовах зростання великих раундів фінансування, оскільки дає змогу об'єднати ресурси кількох інвесторів, розподілити ризики та забезпечити стартапу доступ до ширшої мережі фінансової, технологічної й управлінської підтримки. Визначено, що міжнародний ринок венчурного капіталу залишається нерівномірним: провідні позиції зберігають США, тоді як європейські, українські та інші стартапи часто потребують виходу на іноземних інвесторів для подальшого масштабування.

Дослідження практики залучення синдикованих інвестицій показало, що високотехнологічні стартапи використовують такі механізми переважно у великих інвестиційних раундах, де один інвестор або фонд виконує роль лід-інвестора, а інші учасники долучаються як співінвестори. На прикладах фінансування компаній Mistral AI, Wayve, Anthropic, DeepL та інших стартапів встановлено, що залучення синдикованого капіталу дозволяє поєднувати фінансовий ресурс із репутаційною підтримкою, доступом до технологічної інфраструктури, міжнародних партнерів і каналів подальшого масштабування.

Водночас виявлено, що міжнародне синдиковане фінансування має не лише переваги, а й ризики. До них належать складність узгодження інтересів кількох інвесторів, можливість надмірної залежності від стратегічного корпоративного партнера, підвищені вимоги до юридичного структурування угоди, прозорості власності та корпоративного управління. Отже, синдиковане інвестування є інструментом виходу високотехнологічних стартапів на ринки

іноземного капіталу, але його ефективність залежить від якості підготовки стартапу, складу інвесторів і збалансованості умов інвестиційної угоди.

## **3 ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ МЕХАНІЗМІВ СИНДИКОВАНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВИХОДУ ВИСОКОТЕХНОЛОГІЧНИХ СТАРТАПІВ НА РИНКИ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ**

### **3.1 Проблеми та бар'єри використання синдикованого інвестування у фінансуванні високотехнологічних стартапів**

Синдиковане інвестування є перспективним механізмом фінансування високотехнологічних стартапів, однак його використання на практиці супроводжується низкою фінансових, організаційних, правових та інституційних бар'єрів. Ці бар'єри особливо помітні тоді, коли стартап прагне вийти не лише на внутрішній, а й на іноземний ринок капіталу. У такому випадку йому необхідно відповідати вимогам міжнародних інвесторів щодо прозорості бізнес-моделі, структури власності, якості корпоративного управління, захисту інтелектуальної власності, юридичного оформлення угоди та здатності до масштабування. Тому основна проблема полягає не лише у пошуку інвесторів, а й у здатності стартапу підготуватися до синдикованої угоди так, щоб вона була зрозумілою, прийнятною та юридично безпечною для різних груп інвесторів.

Одним із головних бар'єрів є висока невизначеність венчурного ринку. За даними KPMG Private Enterprise, у 2025 р. глобальні венчурні інвестиції зросли з 391,9 млрд дол. США у 2024 р. до понад 512 млрд дол. США, однак це зростання відбулося на тлі скорочення кількості угод і концентрації капіталу в меншій кількості великих транзакцій [36, с. 1; 36, с. 4]. Це означає, що інвестори стали вибірковішими: вони готові вкладати значні кошти, але переважно у стартапи з підтвердженим технологічним потенціалом, сильними командами, зрозумілою бізнес-моделлю та перспективами масштабування. Для молодих високотехнологічних стартапів така ситуація створює проблему

доступу до капіталу, оскільки сам факт інноваційності вже не гарантує інвестиційної привабливості.

Другою проблемою є надмірна концентрація інвестицій у певних технологічних секторах, насамперед у сфері штучного інтелекту. OECD зазначає, що у 2025 р. компанії, пов'язані зі штучним інтелектом, залучили 258,7 млрд дол. США, що становило 61% усіх глобальних венчурних інвестицій [39, с. 1]. З одного боку, це відкриває значні можливості для AI-стартапів, але з іншого – звужує доступ до фінансування для стартапів з інших високотехнологічних напрямів. Інвестори концентруються на найпопулярніших секторах, тоді як проекти в галузях біотехнологій, матеріалознавства, енергетичних технологій, промислових інновацій або hardware-рішень можуть стикатися з довшим циклом пошуку капіталу.

Для синдикуваного інвестування це створює додаткову складність: щоб сформувати синдикат, стартап має переконати не одного, а кількох інвесторів. Якщо проєкт належить до сфери з високою технологічною складністю, але меншою короткостроковою ринковою популярністю, залучення синдикату може бути ускладненим. У такому випадку стартапу необхідно не лише довести технічну реалістичність продукту, а й пояснити потенційним учасникам синдикату розмір ринку, сценарії комерціалізації, можливості виходу з інвестиції та очікуваний горизонт повернення капіталу.

Суттєвим бар'єром є дефіцит масштабовального капіталу. McKinsey вказує, що близько 40% європейського growth capital на стадії Series C+ надходить від неєвропейських інвесторів, а близько 60% провідних покупців є неєвропейськими корпораціями [37, с. 15-16]. Це свідчить, що навіть у розвинених європейських інноваційних екосистемах стартапи часто залежать від іноземного капіталу на стадії масштабування. Для стартапів із менш розвинених ринків така залежність є ще більшою, оскільки внутрішні венчурні фонди часто не мають достатнього розміру, досвіду або готовності фінансувати ризикові високотехнологічні проєкти на пізніших етапах.

Проблема доступу до іноземного капіталу посилюється фрагментованістю інституційного середовища. Європейська комісія у Startup and Scaleup Strategy виділяє п'ять ключових напрямів, які впливають на розвиток стартапів: інноваційно сприятливе регулювання, кращий доступ до фінансування, швидше ринкове розширення, підтримка талантів і доступ до інфраструктури, мереж та сервісів [25, с. 3]. Наявність цих напрямів означає, що бар'єри розвитку стартапів мають комплексний характер і не можуть бути зведені лише до нестачі грошей. Для успішного залучення синдікованих інвестицій стартап повинен бути підготовлений одночасно у фінансовому, юридичному, організаційному та ринковому вимірах.

Окрему групу бар'єрів становлять юридичні та регуляторні складнощі. Синдікована угода передбачає участь кількох інвесторів, тому необхідно чітко визначити їхні права, обов'язки, частки, порядок прийняття рішень, механізм виходу з інвестиції, умови наступних раундів фінансування та захист прав міноритарних учасників. Якщо стартап виходить на іноземних інвесторів, ці питання ускладнюються відмінностями між юрисдикціями, податковими режимами, вимогами до корпоративного управління та правилами інвестиційного контролю. Європейська комісія звертає увагу, що відсутність єдиного визначення стартапів і scaleup-компаній у різних країнах ЄС створює невизначеність і ускладнює розроблення цільових політик підтримки [25, с. 17]. Для синдікованого інвестування така невизначеність може ускладнювати ідентифікацію статусу компанії, застосування пільг, оцінювання ризиків та структурування угоди.

Значною проблемою є недостатня якість інвестиційної підготовки стартапів. Високотехнологічні команди часто мають сильну технічну компетентність, однак не завжди володіють достатнім досвідом підготовки інвестиційної документації, фінансової моделі, презентації для інвесторів, юридичного пакета документів або стратегії виходу на іноземний капітал. У результаті навіть перспективний технологічний проєкт може програвати конкурентам через слабе представлення бізнес-моделі, нечіткий опис ринку,

невизначену структуру монетизації або недостатньо обґрунтовану оцінку компанії.

Ще одним бар'єром є складність оцінювання нематеріальних активів. Для високотехнологічних стартапів основна цінність часто пов'язана не з матеріальними ресурсами, а з програмним забезпеченням, алгоритмами, патентами, даними, ноу-хау, командою та потенціалом масштабування. Європейська комісія серед заходів покращення фінансування стартапів окремо виділяє потребу у створенні рамки оцінювання інтелектуальної власності [25, с. 19]. Це свідчить, що проблема оцінки нематеріальних активів визнається на рівні інноваційної політики, оскільки без адекватної оцінки ІР інвесторам складно визначити справедливу вартість компанії, а стартапам – обґрунтувати свою інвестиційну привабливість.

Для синдікованих угод проблема оцінювання ще складніша, оскільки всі учасники синдикату мають погодитися з оцінкою компанії, умовами входу та очікуваними перспективами зростання. Якщо інвестори по-різному оцінюють ризики технології, ринковий потенціал або майбутню вартість стартапу, формування синдикату може затягуватися або взагалі не відбутися. Саме тому високотехнологічним стартапам необхідно готувати не лише фінансову модель, а й техніко-економічне обґрунтування продукту, дорожню карту комерціалізації та докази ринкового попиту.

Синдіковане інвестування також пов'язане з ризиком складної координації між інвесторами. А. Al-Mansoori визначає синдіковане ангельське інвестування як модель, за якої кілька інвесторів об'єднують ресурси для фінансування стартапу [10, с. 1]. Така модель має переваги, однак потребує узгодженої взаємодії між учасниками. Якщо інвестори мають різні очікування щодо швидкості зростання, рівня контролю, стратегії виходу або подальших раундів, це може створювати управлінські конфлікти та ускладнювати розвиток стартапу.

Окрему увагу слід приділити ризику стратегічної залежності від великого корпоративного інвестора. Приклад партнерства Microsoft і Mistral

AI демонструє, що сучасні угоди можуть поєднувати фінансову інвестицію, доступ до обчислювальної інфраструктури, дистрибуцію продукту та технологічну співпрацю. СМА зазначає, що інвестиція Microsoft у Mistral AI через конвертовані облігації на 15 млн євро була частиною ширшого залучення на 120 млн євро, у якому брали участь й інші інвестори [19, с. 3]. Такий приклад показує, що залучення стратегічного партнера може бути корисним, але потребує обережного структурування, щоб стартап не втратив незалежність у прийнятті ключових рішень.

До бар'єрів також належить обмежений доступ до інфраструктури, мереж і сервісів. Європейська комісія зазначає, що для стартапів важливими є доступ до дослідницької і технологічної інфраструктури, експертизи, мереж підтримки та сервісів, однак інформаційні прогалини, складні процедури доступу і фрагментовані угоди щодо управління інтелектуальною власністю залишаються серйозними перешкодами [25, с. 16]. Для високотехнологічних стартапів це особливо критично, оскільки їм потрібні не лише фінансові ресурси, а й обчислювальні потужності, лабораторії, доступ до промислових партнерів, тестових майданчиків і кваліфікованих консультантів.

Не менш важливим є кадровий бар'єр. Європейська комісія наголошує, що успіх стартапу значною мірою залежить від доступу до висококваліфікованих талантів, але стартапам складно конкурувати з великими компаніями за рівнем зарплат і соціальними перевагами [25, с. 13]. Це впливає і на інвестиційну привабливість: інвестори оцінюють не лише технологію, а й здатність команди реалізувати проєкт, наймати фахівців, масштабувати управління та підтримувати розвиток продукту на міжнародному рівні.

У таблиці 3.1 наведено узагальнену характеристику основних проблем і бар'єрів використання синдікованого інвестування у фінансуванні високотехнологічних стартапів. Виявлення та систематизація зазначених перешкод є необхідною передумовою для розроблення ефективних напрямів

удосконалення механізму залучення інвестиційних ресурсів на міжнародних ринках капіталу.

Таблиця 3.1 – Основні проблеми використання синдикованого інвестування у фінансуванні високотехнологічних стартапів

Група проблем	Сутність проблеми	Наслідки для стартапу	Пропонований напрям подолання
Фінансові бар'єри	Концентрація капіталу у меншій кількості великих угод	Складність залучення фінансування для ранніх і менш відомих стартапів	Підготовка якісної інвестиційної пропозиції, участь у акселераторах, залучення лід-інвестора
Секторна концентрація	Переважна увага інвесторів до AI та окремих deep tech напрямів	Обмежений доступ до капіталу для інших технологічних сфер	Підкреслення ринкової цінності технології та доказів попиту
Юридичні бар'єри	Складність структурування угоди з кількома інвесторами	Затягування переговорів, ризик конфліктів між учасниками	Використання SPV, стандартизованих term sheet і shareholder agreement
Інституційні бар'єри	Відмінності між юрисдикціями, податковими режимами та правилами інвестування	Ускладнення виходу на іноземних інвесторів	Вибір зрозумілої юрисдикції та прозорої структури власності
Оцінювання активів	Складність оцінки IP, алгоритмів, даних, ноу-хау	Розбіжності в оцінці вартості стартапу	Підготовка IP-аудиту та техніко-економічного обґрунтування
Управлінські бар'єри	Різні інтереси учасників синдикату	Ризик конфліктів щодо стратегії, контролю та exit	Визначення ролі лід-інвестора і правил прийняття рішень
Інфраструктурні бар'єри	Обмежений доступ до обчислювальних потужностей, лабораторій, мереж підтримки	Уповільнення тестування та комерціалізації продукту	Партнерства з акселераторами, університетами, технологічними центрами
Кадрові бар'єри	Дефіцит висококваліфікованих фахівців	Зниження довіри інвесторів до здатності команди масштабувати бізнес	Опції для команди, міжнародний рекрутинг, advisory board

Отже, основні проблеми використання синдикованого інвестування у фінансуванні високотехнологічних стартапів пов'язані з високою ринковою

невизначеністю, концентрацією капіталу у великих угодах, складністю оцінювання нематеріальних активів, юридичною багаторівневістю синдікованих угод, дефіцитом масштабовального капіталу, кадровими обмеженнями та ризиком втрати стратегічної самостійності стартапу. Подолання цих бар'єрів потребує не лише пошуку інвесторів, а й системної підготовки стартапу до міжнародної інвестиційної взаємодії.

### **3.2 Перспективні напрями розвитку та удосконалення синдікованого інвестування як інструменту виходу стартапів на ринки іноземного капіталу**

На основі аналізу поточних ринкових тенденцій і прогнозних оцінок провідних аналітичних агентств можна виокремити такі ключові вектори розвитку ринку синдікованого кредитування у середньостроковій перспективі.

По-перше, збереження курсу на зростання. Незважаючи на можливі циклічні коригування, структурний попит на синдікований капітал залишається стійким: глобальні потреби в інфраструктурному фінансуванні, енергетичному переході та корпоративних поглинаннях формують надійну базу попиту. Прогнозний CAGR ринку на рівні 5,8–6,2% до 2033 року відповідає помірно оптимістичному сценарію за нормалізації процентних ставок.

По-друге, відновлення частки ESG після ефекту рефінансування. Структурне зниження частки ESG-угод у 2022–2024 роках має тимчасовий характер: у міру того як рефінансувальна хвиля спаде, нові первинні угоди формуватимуться вже з оновленою ESG-архітектурою, яка враховує посилені вимоги регуляторів ЄС та США. Прогнозується повернення частки ESG до 35–42% до 2029 року.

По-третє, технологічна дезінтермедіація продовжуватиметься. Частка fintech-гравців може зрости з 13% у 2025 р. до 22–28% до 2029 р., насамперед у сегменті середнього корпоративного кредитування. Крупні угоди та суверенне фінансування, однак, залишатимуться у сфері компетенцій провідних глобальних банків завдяки необхідності комплексного ризик-менеджменту та юридичної експертизи.

По-четверте, посилення ролі Азійсько-Тихоокеанського регіону. Зростаюча економічна вага Індії, ASEAN та Близького Сходу поступово переформатовує географічну структуру ринку. Суверенне фінансування інфраструктурних проєктів у цих регіонах формуватиме зростаючий попит на синдиковані позики, тоді як регіональні банківські системи нарощуватимуть здатність самостійно організовувати великі синдикати замість виключного залучення глобальних банків.

Удосконалення синдикованого інвестування як інструменту виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу має здійснюватися за кількома взаємопов'язаними напрямками. Йдеться не лише про збільшення кількості інвесторів, а про створення такої організаційної, юридичної та фінансової моделі, яка дозволить стартапу бути зрозумілим для міжнародного інвестора, знизити ризики угоди та забезпечити баланс інтересів між засновниками, лід-інвестором і учасниками синдикату. У цьому контексті синдиковане інвестування має розглядатися не як разова форма залучення коштів, а як комплексний механізм підготовки стартапу до міжнародного масштабування.

Насамперед необхідно підвищувати інвестиційну готовність високотехнологічних стартапів. Стартап, який прагне залучити іноземний капітал через синдикат, повинен мати чітку інвестиційну пропозицію, фінансову модель, опис технології, підтвердження ринкового попиту, стратегію масштабування, структуру власності та зрозумілу модель використання залучених коштів. У сучасних умовах інвестори дедалі більше орієнтуються на якість бізнес-фундаменту, оскільки KPMG фіксує посилення

вибірковості інвесторів і концентрацію капіталу на компаніях із масштабом, прибутковістю та стійкістю [36, с. 48]. Тому стартапи мають готуватися до інвестиційного процесу ще до початку переговорів із синдикатом.

Напрямом є формалізація ролі лід-інвестора. У синдикованій моделі саме лід-інвестор має виконувати функції первинного відбору стартапу, організації due diligence, узгодження умов угоди, комунікації з іншими учасниками та моніторингу подальшого розвитку компанії. Для високотехнологічних стартапів необхідно, щоб лід-інвестор мав не лише фінансові ресурси, а й галузеву експертизу, репутацію на міжнародному ринку та доступ до потенційних співінвесторів. Без якісного лід-інвестора синдикат може перетворитися на неузгоджену групу вкладників, що збільшує ризик затягування рішень і конфліктів між учасниками.

Доцільним є активніше використання SPV або інших спеціалізованих інвестиційних структур. Така структура дає змогу централізувати участь інвесторів, спростити взаємодію зі стартапом, зменшити адміністративне навантаження та чітко закріпити права учасників синдикату. Для стартапу це означає, що він взаємодіє не з багатьма окремими інвесторами, а з узгодженою структурою. Для інвесторів SPV створює можливість спільного входу в угоду, розподілу ризиків та уніфікованого управління інвестицією. Такий підхід особливо доцільний для міжнародних угод, де учасники можуть перебувати в різних юрисдикціях.

Ще одним напрямом є стандартизація інвестиційної документації. Для зменшення юридичних ризиків доцільно використовувати типові term sheet, shareholder agreement, правила участі в наступних раундах, положення про захист міноритарних інвесторів, умови anti-dilution, drag-along, tag-along, liquidation preference та механізми вирішення спорів. Стандартизація не означає відмову від індивідуального підходу, але дозволяє скоротити час переговорів, зменшити витрати на юридичний супровід і зробити угоду зрозумілішою для іноземних інвесторів.

Варто також підвищувати прозорість корпоративного управління. Високотехнологічний стартап, який виходить на ринки іноземного капіталу, має демонструвати зрозумілу структуру власності, прозорий cap table, відсутність нерегульованих прав на інтелектуальну власність, чіткий розподіл ролей між засновниками та наявність внутрішньої системи прийняття рішень. Це має окреме значення для синдикованої угоди, оскільки кілька інвесторів повинні мати однакове розуміння того, які права вони отримують, як захищені їхні інтереси та яким чином буде здійснюватися контроль за розвитком компанії.

Окремим напрямом є вдосконалення оцінювання інтелектуальної власності. Оскільки значна частина вартості високотехнологічного стартапу пов'язана з нематеріальними активами, необхідно проводити IP-аудит, документувати права на технологію, патенти, програмний код, бази даних і результати досліджень. Європейська комісія прямо передбачає розроблення рамки оцінювання інтелектуальної власності як одного із заходів покращення фінансування стартапів [25, с. 19]. Для синдикованого інвестування це має практичне значення, оскільки знижує невизначеність для інвесторів і дає змогу обґрунтувати вартість компанії.

Необхідним є посилення зв'язку синдикованого інвестування з акселераторами, університетами, технологічними центрами та дослідницькою інфраструктурою. Європейська комісія зазначає, що стартапи потребують доступу до дослідницьких і технологічних інфраструктур, експертизи, мереж і сервісів, однак складність процедур та інформаційні прогалини часто ускладнюють цей доступ [25, с. 16]. Тому синдиковане інвестування має поєднуватися з екосистемною підтримкою: менторством, технічною експертизою, тестовими майданчиками, доступом до корпоративних клієнтів і допомогою в міжнародному масштабуванні.

Перспективним є розвиток механізмів співінвестування між приватними інвесторами, венчурними фондами, корпоративними інвесторами та державними або міжнародними програмами підтримки. Європейська комісія

серед заходів фінансової підтримки стартапів визначає Scaleup Europe Fund, European Innovation Investment Pact, підтримку бізнес-ангелів та інструменти для безпекових і оборонних стартапів [25, с. 19]. Такий підхід показує, що ефективною може бути модель, у якій приватний капітал поєднується з інституційною підтримкою, а синдиковані угоди формуються навколо не лише приватних інвесторів, а й ширших екосистем фінансування.

Необхідно забезпечити баланс між залученням стратегічного інвестора та збереженням самостійності стартапу. Приклад Mistral AI показує, що корпоративний інвестор може надати не лише капітал, а й інфраструктуру, технологічні ресурси та канали дистрибуції. Водночас така співпраця потребує чітких юридичних обмежень щодо контролю, доступу до даних, впливу на продуктову стратегію та можливостей подальшого залучення інших інвесторів. СМА у випадку Microsoft і Mistral AI оцінювала саме питання можливого впливу Microsoft на політику стартапу, що демонструє важливість антимонопольного і корпоративного контролю в подібних угодах [19, с. 3-6].

Не менш значущим напрямом є розвиток кадрової спроможності стартапів. Високотехнологічна компанія повинна не лише мати інноваційний продукт, а й бути здатною залучати фахівців, формувати управлінську команду та масштабувати організаційну структуру. Європейська комісія звертає увагу, що стартапам складно конкурувати з великими компаніями за таланти, а відмінності в оподаткуванні employee stock options створюють додаткові проблеми для залучення працівників [25, с. 13]. Тому для підвищення інвестиційної привабливості стартапи мають використовувати опціонні програми, advisory board, міжнародний рекрутинг і прозору систему мотивації команди.

На основі результатів проведеного дослідження в таблиці 3.2 узагальнено ключові напрями удосконалення механізму синдикованого інвестування. Їх впровадження дозволить підвищити ефективність взаємодії між стартапами та інвесторами, покращити якість підготовки інвестиційних

проектів і створити сприятливі умови для залучення ресурсів міжнародних ринків капіталу.

Таблиця 3.2 – Перспективні напрями удосконалення синдикуваного інвестування для виходу стартапів на ринки іноземного капіталу [10, с. 1; 19, с. 3-6; 25, с. 13; 25, с. 16; 25, с. 19; 36, с. 48; 37, с. 15-16]

Напрямок удосконалення	Зміст заходу	Очікуваний результат
Підвищення інвестиційної готовності стартапу	Підготовка pitch deck, фінансової моделі, дорожньої карти масштабування, доказів попиту	Зростання довіри інвесторів і скорочення часу переговорів
Посилення ролі лід-інвестора	Визначення відповідального учасника за due diligence, координацію синдикату та моніторинг	Краща організація угоди та зниження управлінських конфліктів
Використання SPV	Створення спеціальної структури для акумулювання коштів інвесторів	Спрощення взаємодії між стартапом і синдикатом
Стандартизація документації	Використання term sheet, shareholder agreement, правил наступних раундів і exit	Зниження юридичних ризиків та підвищення зрозумілості угоди
ІР-аудит і оцінка нематеріальних активів	Документування прав на технологію, патенти, код, дані та ноу-хау	Обґрунтована оцінка вартості стартапу
Прозорість корпоративного управління	Формування зрозумілої структури власності, cap table, правил прийняття рішень	Підвищення довіри іноземних інвесторів
Екосистемна підтримка	Залучення акселераторів, університетів, технологічних центрів і корпоративних партнерів	Прискорення тестування, комерціалізації та масштабування
Публічно-приватне співінвестування	Поєднання венчурного капіталу, бізнес-ангелів, державних і міжнародних програм	Розширення доступу до фінансування
Захист стратегічної самостійності	Обмеження надмірного контролю одного корпоративного інвестора	Збереження гнучкості стартапу в подальших раундах
Кадрова спроможність	Опціонні програми, advisory board, міжнародний рекрутинг	Підвищення здатності стартапу реалізувати стратегію зростання

На основі визначених напрямів можна запропонувати поетапну модель підготовки високотехнологічного стартапу до залучення синдикуваних інвестицій на іноземних ринках капіталу. На першому етапі стартап має провести внутрішній аудит: перевірити структуру власності, права на інтелектуальну власність, фінансову модель, команду, ринкову стратегію та

юридичну готовність. На другому етапі необхідно сформувавши інвестиційну пропозицію, яка пояснює технологічну цінність продукту, обсяг необхідного капіталу, напрями використання коштів, очікувані результати та сценарії виходу інвесторів. На третьому етапі доцільно визначити потенційного лід-інвестора, який має репутацію, галузеву експертизу та доступ до інших учасників синдикату. На четвертому етапі формується синдикат, узгоджуються умови участі, створюється SPV або інша структура угоди. На п'ятому етапі здійснюється постінвестиційний супровід: моніторинг показників, підготовка до наступних раундів, міжнародне масштабування та робота над exit-стратегією.

Таблиця 3.3 – Поетапна модель підготовки стартапу до залучення синдікованих інвестицій

Етап	Зміст етапу	Практичний результат
1. Внутрішній аудит	Перевірка IP, структури власності, команди, фінансової моделі	Виявлення слабких місць до переговорів з інвесторами
2. Інвестиційна підготовка	Розроблення pitch deck, фінансової моделі, стратегії масштабування	Формування зрозумілої пропозиції для іноземних інвесторів
3. Пошук лід-інвестора	Вибір інвестора з галузевою експертизою і репутацією	Підвищення довіри інших учасників синдикату
4. Формування синдикату	Залучення співінвесторів, погодження умов, створення SPV	Організоване залучення капіталу
5. Постінвестиційний супровід	Моніторинг KPI, підготовка до нових раундів, міжнародне масштабування	Перехід від залучення капіталу до зростання вартості бізнесу

Удосконалення синдікованого інвестування має також передбачати формування зрозумілої системи показників, за якими інвестори можуть оцінювати готовність стартапу до міжнародного фінансування. До таких показників доцільно віднести рівень технологічної готовності продукту, наявність підтверженого попиту, якість команди, захищеність інтелектуальної власності, прозорість структури власності, потенціал масштабування, наявність партнерств, фінансову модель і готовність до due

diligence. Наявність таких критеріїв дозволить зменшити інформаційну асиметрію між стартапом та інвесторами.

Для українських високотехнологічних стартапів ці напрями мають особливе значення. Через обмеженість внутрішнього венчурного ринку, високу вартість ризикового капіталу та складність масштабування на локальному ринку такі компанії часто потребують виходу на іноземних інвесторів. Синдикована модель може стати для них інструментом входу до міжнародної інвестиційної екосистеми, якщо вона поєднується з якісною підготовкою, прозорою юридичною структурою, правильно обраною юрисдикцією, репутаційним лід-інвестором і зрозумілою стратегією міжнародного розвитку.

Отже, перспективи розвитку синдикованого інвестування пов'язані з переходом від неформального об'єднання інвесторів до професійно структурованих інвестиційних механізмів. Найважливішими напрямами удосконалення є підвищення інвестиційної готовності стартапів, посилення ролі лід-інвестора, використання SPV, стандартизація юридичної документації, оцінювання інтелектуальної власності, розвиток екосистемної підтримки, поєднання приватного та інституційного капіталу, а також збереження стратегічної самостійності стартапу. Реалізація цих заходів дасть змогу підвищити ефективність синдикованого інвестування та посилити його роль як інструменту виходу високотехнологічних стартапів на ринки іноземного капіталу.

Визначено основні проблеми та бар'єри використання синдикованого інвестування у фінансуванні високотехнологічних стартапів. Встановлено, що ключовими перешкодами є висока ринкова невизначеність, концентрація венчурного капіталу в обмеженій кількості великих угод, складність доступу до масштабовального капіталу, юридична багаторівневість синдикованих угод, відмінності між юрисдикціями, складність оцінювання нематеріальних активів, недостатня інвестиційна підготовка стартапів, кадрові обмеження та ризик стратегічної залежності від великого корпоративного інвестора.

Обґрунтовано, що подолання зазначених бар'єрів потребує не лише пошуку потенційних інвесторів, а й системної підготовки стартапу до міжнародної інвестиційної взаємодії. Особливе значення мають прозора структура власності, якісна фінансова модель, захист прав інтелектуальної власності, підготовлена інвестиційна пропозиція, зрозуміла стратегія масштабування та здатність команди довести ринкову цінність технологічного продукту. Для синдікованої моделі також важливими є чіткий розподіл ролей між учасниками, визначення функцій лід-інвестора та належне юридичне оформлення угоди.

Запропоновано перспективні напрями удосконалення синдікованого інвестування як інструменту виходу стартапів на ринки іноземного капіталу. До них віднесено підвищення інвестиційної готовності стартапів, формалізацію ролі лід-інвестора, активніше використання SPV, стандартизацію інвестиційної документації, проведення IP-аудиту, підвищення прозорості корпоративного управління, розвиток екосистемної підтримки, поєднання приватного та інституційного капіталу, а також забезпечення балансу між залученням стратегічного інвестора і збереженням самостійності стартапу.

Розроблено поетапну модель підготовки високотехнологічного стартапу до залучення синдікованих інвестицій, яка включає внутрішній аудит, інвестиційну підготовку, пошук лід-інвестора, формування синдикату та постінвестиційний супровід. Реалізація цих заходів дасть змогу зменшити ризики синдікованих угод, підвищити довіру іноземних інвесторів, покращити якість взаємодії між стартапом і синдикатом та розширити можливості високотехнологічних компаній для міжнародного масштабування.

## **ВИСНОВКИ**

1. Розкрито сутність, особливості та основні форми синдікованого інвестування. Встановлено, що синдіковане інвестування є формою

колективного фінансування, за якої кілька інвесторів спільно беруть участь у фінансуванні одного стартапу або інвестиційного проєкту. Його основними ознаками є об'єднання фінансових ресурсів, розподіл ризиків між учасниками, наявність лід-інвестора, можливість використання спеціальної інвестиційної структури SPV, а також поєднання капіталу з експертною, консультаційною та мережевою підтримкою. Визначено, що синдиковане інвестування може здійснюватися у формі неформального об'єднання приватних інвесторів, ангельського синдикату, співінвестування кількох інституційних або приватних учасників, а також через спеціально створену інвестиційну структуру.

2. Охарактеризовано високотехнологічні стартапи як специфічний об'єкт інвестиційної діяльності. З'ясовано, що такі стартапи відрізняються високим рівнем технологічної новизни, наукоємністю, значною часткою нематеріальних активів, потребою в ранньому фінансуванні, тривалим циклом комерціалізації та підвищеним рівнем ринкової, фінансової й технологічної невизначеності. Встановлено, що традиційні джерела фінансування не завжди є придатними для таких компаній, оскільки вони часто не мають стабільного прибутку, достатнього заставного забезпечення або сформованої ринкової репутації.

3. Проаналізовано сучасний стан і тенденції розвитку синдикованого інвестування на міжнародних ринках капіталу. Встановлено, що глобальний венчурний ринок після корекції 2022-2023 років поступово відновлюється, однак його розвиток супроводжується концентрацією капіталу у меншій кількості великих угод. Найбільша інвестиційна активність спостерігається у сферах штучного інтелекту, deep tech, кібербезпеки, біотехнологій, кліматичних технологій та інфраструктурних рішень. Визначено, що великі раунди фінансування високотехнологічних стартапів часто потребують участі кількох інвесторів, оскільки є занадто капіталомісткими й ризиковими для одного учасника. Це посилює значення синдикованого інвестування як інструменту об'єднання фінансових ресурсів, розподілу ризиків і залучення

міжнародної експертизи. Водночас міжнародний ринок венчурного капіталу залишається нерівномірним: домінуючі позиції зберігають США, тоді як європейські, українські та інші стартапи часто потребують виходу на іноземних інвесторів для подальшого масштабування.

4. Досліджено практику залучення синдікованих інвестицій високотехнологічними стартапами на іноземних ринках капіталу. Виявлено, що така практика найчастіше проявляється у великих раундах фінансування, де один інвестор виконує роль лід-інвестора, а інші долучаються як співінвестори. На прикладах міжнародних високотехнологічних стартапів встановлено, що синдіковані угоди дають змогу поєднувати фінансовий ресурс із репутаційною підтримкою, технологічною інфраструктурою, доступом до клієнтів, партнерських мереж та каналів подальшого масштабування. Особливо поширеною така модель є у сферах штучного інтелекту, великих мовних моделей, автономних технологій, хмарної інфраструктури та deep tech. Водночас практика міжнародного фінансування показує, що залучення синдікованого капіталу потребує від стартапу високого рівня юридичної, фінансової та організаційної підготовки, прозорої структури власності, захищених прав інтелектуальної власності та чіткої стратегії використання залучених коштів.

5. Виявлено основні проблеми та бар'єри використання синдікованого інвестування у фінансуванні високотехнологічних стартапів. До ключових бар'єрів віднесено високу ринкову невизначеність, концентрацію капіталу у великих угодах, складність залучення фінансування для ранніх і менш відомих стартапів, секторну концентрацію інвесторів навколо окремих технологічних напрямів, юридичну складність синдікованих угод, відмінності між юрисдикціями, податковими режимами та правилами інвестування. Окремими проблемами є складність оцінювання нематеріальних активів, зокрема інтелектуальної власності, алгоритмів, програмного забезпечення та ноу-хау, а також ризик конфліктів між учасниками синдикату через різні очікування щодо стратегії розвитку, контролю, наступних раундів

фінансування або виходу з інвестиції. Також встановлено, що для високотехнологічних стартапів значущими обмеженнями залишаються кадровий дефіцит, недостатній доступ до дослідницької та технологічної інфраструктури, а також ризик стратегічної залежності від великого корпоративного інвестора.

6. Обґрунтовано перспективні напрями розвитку та удосконалення синдикуваного інвестування як інструменту виходу стартапів на ринки іноземного капіталу. Визначено, що підвищення ефективності цієї моделі потребує комплексної підготовки стартапу до міжнародної інвестиційної взаємодії. До основних напрямів удосконалення віднесено підвищення інвестиційної готовності стартапів, підготовку якісної інвестиційної пропозиції, фінансової моделі та дорожньої карти масштабування, формалізацію ролі лід-інвестора, використання SPV, стандартизацію інвестиційної документації, проведення IP-аудиту, забезпечення прозорості корпоративного управління та структури власності. Перспективним є також розвиток співінвестування між приватними інвесторами, венчурними фондами, корпоративними партнерами, акселераторами, університетами та міжнародними програмами підтримки. Запропонована поетапна модель підготовки стартапу до залучення синдикуваних інвестицій передбачає внутрішній аудит, інвестиційну підготовку, пошук лід-інвестора, формування синдикату та постінвестиційний супровід. Реалізація цих заходів дозволить підвищити довіру іноземних інвесторів, зменшити ризики синдикуваних угод і розширити можливості високотехнологічних стартапів для виходу на міжнародні ринки капіталу.

## ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАНЬ

1. Данилович Т. Б., Гавриляк А. В., Пастушенко О. В. Мережні партнерські структури як нова парадигма залучення інвестицій у високотехнологічні стартапи. *Грааль науки*. 2026. № 5 (85). С. 272-280.
2. Касич А. О., Джура А. М. Стартапи як форма підприємницької діяльності: поняття, значення, зарубіжний досвід. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 2. С. 24-31. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2019.2.24>.
3. Крупка І. М. Міжнародне венчурне фінансування інноваційних стартапів. *Економічний простір*. 2026. № 212. С. 367-376. DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.212.367-376>.
4. Тимкович О. І. Потенціал високотехнологічних стартапів: вітчизняний та зарубіжний контекст. *Економіка та суспільство*. 2025. Вип. 72. С. 320-325. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-72-140>.
5. Хаустов М. М. Розвиток стартапів у сфері енергетики: світовий досвід і можливості для України. *Проблеми економіки*. 2022. № 4. С. 13-24. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2022-4-13-24>.
6. Хаустов М. М. Стартапи: створення та масштабування : монографія. Харків : ФОП Лібуркіна Л. М., 2023. 224 с. ISBN 978-617-7801-44-2.
7. Хаустов М. М. Стартапи: сутність, класифікація та роль в економіках країн світу. *Бізнес Інформ*. 2023. № 7. С. 198-211. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-7-198-211>.
8. Ahluwalia S., Mahto R. V., Guerrero M. Pathways to Success: The Interplay of Industry and Venture Capital Clusters in Entrepreneurial Company Exits. *Journal of Risk and Financial Management*. 2024. Vol. 17, Issue 4. Article 159. DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfm17040159>. URL: <https://www.mdpi.com/1911-8074/17/4/159> (дата звернення 05.04.2026).

9. Akter M., Islam M. A., Rahman M. How issue-relevant information and peripheral cues shape investment decisions in equity crowdfunding. *Electronic Commerce Research*. 2025. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10660-025-10007-1>. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10660-025-10007-1> (дата звернення: 01.04.2026).
10. Al-Mansoori A. Syndicated Angel Investment and Startup Performance Outcomes. *Academy of Entrepreneurship Journal*. 2025. Vol. 31, Issue 3. P. 1-2. URL: <https://www.abacademies.org/articles/syndicated-angel-investment-and-startup-performance-outcomes.pdf> (дата звернення: 04.04.2026).
11. Anokhin S. A., Hess M., Wincent J. Technology sourcing ambidexterity in corporate venture capital: limitations of learning from open innovation. *Small Business Economics*. 2025. Vol. 64. P. 239-258. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-024-00900-8>.
12. Bradley W. A., Duruflé G., Hellmann T. F., Wilson K. E. Cross-Border Venture Capital Investments: What Is the Role of Public Policy? *Journal of Risk and Financial Management*. 2019. Vol. 12, Issue 3. Article 112. DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfm12030112>. URL: <https://www.mdpi.com/1911-8074/12/3/112> (дата звернення: 05.04.2026).
13. Brander J. A., Amit R., Antweiler W. Venture-Capital Syndication: Improved Venture Selection vs. the Value-Added Hypothesis. *Journal of Economics & Management Strategy*. 2002. Vol. 11, Issue 3. P. 423-452. URL: [https://faculty.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2012/05/Venture\\_Capital\\_Syndication\\_Brander-Amit.pdf](https://faculty.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2012/05/Venture_Capital_Syndication_Brander-Amit.pdf) (дата звернення: 04.04.2026).
14. Buchner A. Does the same investment team create value? Evidence from venture capital syndication. *Small Business Economics*. 2025. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-025-01058-7>. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11187-025-01058-7> (дата звернення: 08.04.2026).

15. Butticè V., Colombo M. G., Rovelli P. Venture capital and the delegation of decision authority in startups: an exploratory study. *Journal of Industrial and Business Economics*. 2024. Vol. 51. P. 893-923. DOI: <https://doi.org/10.1007/s40812-024-00313-4>.

16. Catalini C., Hui X. Syndication in equity crowdfunding: Performance and the evaluation of experts. *Research Policy*. 2025. Vol. 54, Issue 9. Article 105290. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.respol.2025.105290>. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0048733325001192> (дата звернення: 12.04.2026).

17. Christopoulos D., Köppl S., Köppl-Turyna M. Syndication networks and company survival: evidence from European venture-capital deals. *Venture Capital*. 2022. Vol. 24, Issue 2. P. 105-135. DOI: <https://doi.org/10.1080/13691066.2022.2101158>. URL: <https://www.econstor.eu/handle/10419/231358> (дата звернення: 12.04.2026).

18. Civitta. Scaling Up: Accelerating Ukraine's Tech Sector. 2024. URL: <https://civitta.com/wp-content/uploads/2024/09/Scaling-Up-accelerating-Ukraines-Tech-Sector.pdf> (дата звернення: 12.04.2026).

19. Competition and Markets Authority. Microsoft Corporation's Partnership with Mistral AI: Decision on Relevant Merger Situation. 2024. 7 p. URL: [https://assets.publishing.service.gov.uk/media/664c6cfd993111924d9d389f/Full\\_text\\_decision.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/664c6cfd993111924d9d389f/Full_text_decision.pdf) (дата звернення: 17.04.2026).

20. Dealroom.co. Global Tech Ecosystem Index 2025. 2025. URL: <https://dealroom.co/uploaded/2025/05/Dealroom-Global-Tech-Ecosystem-Index-2025.pdf> (дата звернення: 17.04.2026).

21. Dealroom.co. The 2025 European Deep Tech Report. 2025. URL: <https://dealroom.co/uploaded/2024/11/2025-European-Deep-Tech-Report.pdf> (дата звернення: 22.04.2026).

22. Draghi M. The Future of European Competitiveness. Brussels : European Commission, 2024. URL:

[https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961\\_en](https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en) (дата звернення: 25.04.2026).

23. Eldar O., Grennan J., Waldock K. Common Venture Capital Investors and Startup Growth. *Review of Financial Studies*. 2024. Vol. 37, Issue 2. P. 549-594. URL: <https://academic.oup.com/rfs/article/37/2/549/7265414> (дата звернення: 22.04.2026).

24. Eurochambres. From Seed to Scale: 10 Recommendations to Fuel Start-Up and Scale-Up Growth in Europe. 2025. URL: <https://www.eurochambres.eu/wp-content/uploads/2025/05/250502-From-Seed-to-Scale-10-Recommendations-to-Fuel-Start-Up-and-Scale-Up-Growth-in-Europe.pdf> (дата звернення: 27.04.2026).

25. European Commission. EU Startup and Scaleup Strategy: Choose Europe to Start and Scale. Brussels, 2025. 21 p. URL: [https://research-and-innovation.ec.europa.eu/document/download/2f76a0df-b09b-47c2-949c-800c30e4c530\\_en](https://research-and-innovation.ec.europa.eu/document/download/2f76a0df-b09b-47c2-949c-800c30e4c530_en) (дата звернення: 27.04.2026).

26. European Investment Bank. The Scale-up Gap: Financial Market Constraints Holding Back Innovative Firms in the European Union. Luxembourg, 2024. URL: [https://www.eib.org/attachments/lucalli/20240130\\_the\\_scale\\_up\\_gap\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/lucalli/20240130_the_scale_up_gap_en.pdf) (дата звернення: 01.05.2026).

27. Fluck Z., Garrison K., Myers S. C. Venture Capital Contracting and Syndication: An Experiment in Computational Corporate Finance. NBER Working Paper. 2005. No. 11624. URL: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w11624/w11624.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w11624/w11624.pdf) (дата звернення: 01.05.2026).

28. Gai L., Palmieri R., Ielasi F. Sustainability-Oriented Equity Crowdfunding: The Role of Project and Entrepreneurial Characteristics. *Sustainability*. 2025. Vol. 17, Issue 5. Article 2188. DOI: <https://doi.org/10.3390/su17052188>. URL: <https://www.mdpi.com/2071-1050/17/5/2188> (дата звернення: 05.05.2026).

29. Hong S., Wu A., Zhang Y., Zhou K. Global Connections, Local Impacts: The Enduring Effects of International Syndication Experience on Venture Capital Investments. *Entrepreneurship Theory and Practice*. 2025. Vol. 49, Issue 6. P. 1710-1740. URL: <https://re.public.polimi.it/retrieve/4994b4fb-5ebe-4376-ad64-8f36d539c3cf/hong-et-al-2025-global-connections-local-impacts-the-enduring-effects-of-international-syndication-experience-on%20%282%29.pdf> (дата звернення: 03.05.2026).
30. International Monetary Fund. Stepping Up Venture Capital to Finance Innovation in Europe. IMF Working Paper. 2024. No. 2024/146. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2024/146/article-A001-en.xml> (дата звернення: 03.05.2026).
31. Interreg Europe. Policy Brief on Equity Funding for Technology Startups. 2024. URL: <https://www.interregeurope.eu/sites/default/files/2024-11/Policy%20brief%20on%20equity%20funding%20for%20startups.pdf> (дата звернення: 07.05.2026).
32. Invest Europe. Central and Eastern Europe Private Equity Statistics 2024. Brussels, 2025. URL: [https://www.investeurope.eu/media/wvrnw0lr/20250619\\_invest-europe\\_cee-report-2024.pdf](https://www.investeurope.eu/media/wvrnw0lr/20250619_invest-europe_cee-report-2024.pdf) (дата звернення: 15.05.2026).
33. Invest Europe. Investing in Europe: Private Equity Activity 2024. Brussels, 2025. URL: [https://www.investeurope.eu/media/li0b2ruj/20250508\\_invest-europe\\_pe-activity-data-2024-report.pdf](https://www.investeurope.eu/media/li0b2ruj/20250508_invest-europe_pe-activity-data-2024-report.pdf) (дата звернення: 15.05.2026).
34. Invest Europe. Investing in Europe: Private Equity Activity 2025. Brussels, 2026. URL: <https://www.investeurope.eu/media/2icnrmzc/20260507-invest-europe-activity-data-report-2025.pdf> (дата звернення: 17.05.2026).
35. KPMG Private Enterprise. Venture Pulse Q2 2024: Global Analysis of Venture Funding. 2024. 96 p. URL: <https://kpmg.com/kpmg-us/content/dam/kpmg/pdf/2024/venture-pulse-q2-2024.pdf> (дата звернення: 15.05.2026).

36. KPMG Private Enterprise. Venture Pulse Q4 2025: Global Analysis of Venture Funding. 2026. 104 p. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmgsites/dk/pdf/dk-2026/february/dk-venture-pulse-q4-2025.pdf> (дата звернення: 17.05.2026).
37. McKinsey & Company. European Deep Tech: Opportunities and Discoveries. 2024. 20 p. URL: [https://www.mckinsey.de/~ /media/mckinsey/locations/europe%20and%20middle%20east/deutschland/publikationen/2024-07-25%20european%20deep%20tech/deep\\_tech\\_opportunities\\_for\\_europe\\_vf.pdf](https://www.mckinsey.de/~ /media/mckinsey/locations/europe%20and%20middle%20east/deutschland/publikationen/2024-07-25%20european%20deep%20tech/deep_tech_opportunities_for_europe_vf.pdf) (дата звернення: 21.05.2026).
38. National Venture Capital Association. NVCA 2025 Yearbook. Washington, 2025. URL: <https://nvca.org/wp-content/uploads/2025/03/2025-NVCA-Yearbook.pdf> (дата звернення: 21.05.2026).
39. OECD. Venture Capital Investments in Artificial Intelligence through 2025. OECD Policy Briefs. 2026. No. 50. DOI: <https://doi.org/10.1787/a13752f5-en>. URL: [https://www.oecd.org/en/publications/venture-capital-investments-in-artificial-intelligence-through-2025\\_a13752f5-en/full-report.html](https://www.oecd.org/en/publications/venture-capital-investments-in-artificial-intelligence-through-2025_a13752f5-en/full-report.html) (дата звернення: 23.05.2026).
40. Pantea S., Tkacik M. Venture capital and high-tech start-ups in Europe: a systematic review of the empirical evidence. *Venture Capital*. 2025. Vol. 27, Issue 4. P. 435-458. DOI: <https://doi.org/10.1080/13691066.2024.2315069>.
41. PitchBook, National Venture Capital Association. Q3 2025 PitchBook-NVCA Venture Monitor. 2025. URL: <https://nvca.org/wp-content/uploads/2025/10/Q3-2025-PitchBook-NVCA-Venture-Monitor.pdf> (дата звернення: 23.05.2026).
42. Shen T., Chen Y., Zhang C., Zhao J. “I Invest by Following Lead Investors!” The Role of Lead Investors in Equity Crowdfunding. *Frontiers in Psychology*. 2020. Vol. 11. Article 632. DOI: <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.00632>. URL:

<https://www.frontiersin.org/journals/psychology/articles/10.3389/fpsyg.2020.00632/full> (дата звернення: 25.05.2026).

43. Sorenson O., Stuart T. E. Syndication Networks and the Spatial Distribution of Venture Capital Investments. *American Journal of Sociology*. 2001. Vol. 106, No. 6. P. 1546-1588. URL: <https://www.edegan.com/pdfs/Sorenson%20Stuart%20%282001%29%20-%20Syndication%20Networks%20And%20The%20Spatial%20Distribution%20O%20f%20Venture%20Capital%20Investments.pdf> (дата звернення: 25.05.2026).

44. Startup Genome. The Global Startup Ecosystem Report 2025. 2025. URL: [https://startupgenome.com/contents/report/gser-2025\\_4786.pdf](https://startupgenome.com/contents/report/gser-2025_4786.pdf) (дата звернення: 27.05.2026).

45. StartupBlink. Global Startup Ecosystem Index 2025. 2025. URL: <https://www.ictt.by/Docs/manuals/startupecosystemreport2025.pdf> (дата звернення: 27.05.2026).

46. Wegter T. Cross-border Venture Capital Investments and Syndication: A Study on Brexit and Covid-19. Barcelona : Universidad Pompeu Fabra, 2022. 50 p. URL: [https://emle.org/wp-content/uploads/2022/11/EMLE\\_thesis\\_Wegter\\_Tim.pdf](https://emle.org/wp-content/uploads/2022/11/EMLE_thesis_Wegter_Tim.pdf) (дата звернення: 27.05.2026).

47. Weik S., Achleitner A.-K., Braun R. Venture capital and the international relocation of startups. *Research Policy*. 2024. Vol. 53, Issue 7. Article 105031. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.respol.2024.105031>. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0048733324000805> (дата звернення: 23.05.2026).

48. Zhong Y., Wang A., Aalbers R. Keeping things cordial: Competition, cooperation and coopetition in venture capital syndicates. *Journal of Business Research*. 2025. Vol. 201. Article 115638. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2025.115638>. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0148296325004618> (дата звернення: 25.05.2026).

## ДОДАТОК А

## Порівняльна характеристика форм інвестування

## високотехнологічних стартапів

Форма інвестування	Сутність форми	Основні переваги для стартапу	Основні недоліки та ризики	Доцільність для високотехнологічних стартапів
Самофінансування	Фінансування розвитку стартапу за рахунок власних коштів засновників або прибутку від перших продажів	Збереження повного контролю над компанією; відсутність зовнішнього впливу інвесторів; гнучкість у прийнятті рішень	Обмежений обсяг ресурсів; повільне масштабування; високий фінансовий тиск на засновників	Доцільне на початковій стадії, коли необхідно створити ідею, прототип або мінімально життєздатний продукт
Державні гранти та програми підтримки	Надання фінансової підтримки стартапам з боку державних, міжнародних або інноваційних програм	Не потребує передачі частки в компанії; може підтримувати науково-технічні та соціально важливі проекти; підвищує довіру до стартапу	Конкурсний відбір; бюрократичні процедури; обмежене цільове використання коштів; залежність від умов програми	Доцільне для deep tech, наукових, оборонних, енергетичних, екологічних та соціально значущих технологічних проєктів
Краудфандинг	Залучення коштів від великої кількості фізичних осіб через спеціалізовані онлайн-платформи	Перевірка ринкового попиту; маркетинговий ефект; залучення перших користувачів; можливість фінансування без участі великих інвесторів	Не підходить для всіх технологічних продуктів; потребує активної комунікації з аудиторією; обмежений обсяг залучення	Доцільне для продуктів, які легко пояснити кінцевому споживачу та швидко продемонструвати у вигляді прототипу
Бізнес-ангельське інвестування	Фінансування стартапу приватними інвесторами на ранніх	Доступ до капіталу на ранньому етапі; менторська	Обмежений обсяг фінансування; залежність від досвіду	Доцільне для ранніх високотехнологічних стартапів, які вже мають ідею,

	стадіях розвитку в обмін на частку в компанії або інші умови участі	підтримка; професійні контакти; швидше ухвалення рішень порівняно з фондами	конкретного інвестора; можливі розбіжності щодо стратегії розвитку	команду, прототип або перші підтвердження попиту
Венчурне фінансування	Інвестування венчурними фондами у стартапи з високим потенціалом зростання в обмін на частку в капіталі	Значний обсяг фінансування; професійна експертиза; допомога у масштабуванні; підготовка до наступних раундів або exit	Втрата частини контролю; високі вимоги до темпів зростання; тиск щодо результатів і масштабування	Найбільш доцільне для технологічних стартапів із високим потенціалом зростання, масштабованою бізнес-моделлю та перспективою виходу на міжнародні ринки
Корпоративне венчурне інвестування	Інвестування з боку великих компаній, зацікавлених у доступі до нових технологій, продуктів або ринків	Доступ до інфраструктури, клієнтів, ринків, технологічної експертизи та стратегічних партнерств	Ризик залежності від корпоративного інвестора; можливе обмеження стратегічної самостійності; конфлікт інтересів	Доцільне для стартапів, технології яких можуть бути інтегровані у діяльність великих компаній або галузевих екосистем
Синдиковане інвестування	Спільне фінансування одного стартапу кількома інвесторами, один із яких може виконувати роль лід-інвестора	Об'єднання капіталу кількох учасників; розподіл ризиків; доступ до різноманітної експертизи; підвищення довіри до стартапу	Складність координації інвесторів; потреба в узгодженні умов участі; можливі конфлікти між учасниками синдикату	Особливо доцільне для високотехнологічних стартапів, які потребують значного фінансування, експертного супроводу та виходу на іноземний капітал
Інвестування через SPV	Фінансування стартапу через спеціально створену інвестиційну структуру, яка акумулює кошти	Спрощення взаємодії стартапу з групою інвесторів; централізація управління інвестицією; юридична впорядкованість угоди	Потреба в юридичному супроводі; витрати на створення та адміністрування структури; необхідність чітких правил управління	Доцільне для міжнародних синдикованих угод, де беруть участь інвестори з різних юрисдикцій

	кількох інвесторів			
Акселераційне фінансування	Надання стартапу невеликого обсягу фінансування, менторської підтримки, навчання та доступу до інвесторів у межах акселераційної програми	Менторство; підготовка до інвестицій; доступ до партнерів і потенційних інвесторів; покращення бізнес-моделі	Обмежений обсяг фінансування; короткостроковий характер програми; можлива передача невеликої частки в компанії	Доцільне для раних стартапів, які потребують підготовки до венчурного або синдикованого фінансування
Стратегічне партнерське інвестування	Залучення капіталу від партнера, який зацікавлений не лише у фінансовій віддачі, а й у технологічній або ринковій співпраці	Доступ до ринків, клієнтів, інфраструктури та виробничих можливостей партнера; прискорення комерціалізації	Ризик втрати незалежності; обмеження співпраці з конкурентами партнера; залежність від стратегічних інтересів інвестора	Доцільне для стартапів, які мають технологію, придатну для впровадження у конкретній галузі або корпоративній екосистемі

*Джерело: складено автором.*