

М. В. Болдуєв,
д. держ. упр., професор, НУ "Запорізька політехніка"
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8889-6555>
О. В. Болдуєва,
д. е. н., доцент, Запорізький національний університет
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-5267-1816>
О. Г. Лищенко,
к. е. н., доцент, НУ "Запорізька політехніка"
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-9211-9567>

DOI: 10.32702/2306-6814.2024.12.40

СТРАТЕГІЧНИЙ ПІДХІД ДО ВІДБОРУ ТА ОЦІНКИ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ У ВЕНЧУРНОМУ ІНВЕСТИВАННІ

М. Bolduiev,
Doctor of Public Administration, Professor, National University "Zaporizhzhia Polytechnic"
О. Bolduieva,
Doctor of Economic Sciences, Associate Professor, Zaporizhzhia National University
О. Lyshchenko,
PhD in Economics, Associate Professor, National University "Zaporizhzhia Polytechnic"

A STRATEGIC APPROACH TO THE SELECTION AND EVALUATION OF INNOVATIVE PROJECTS IN VENTURE CAPITAL INVESTMENT

У статті зосереджується увага на аналізі методів оцінювання і вибору венчурних інвестиційних проектів. Описується важливість венчурного бізнесу для економічного розвитку, оскільки він фінансує інноваційні стартапи, що мають потенціал радикально змінити галузі та створити нові ринки. Обговорюється роль венчурних інвесторів у забезпеченні капіталу на ранніх стадіях розвитку компаній, коли традиційні фінансові інститути вважають такі інвестиції занадто ризикованими. Підкреслюється необхідність комплексного підходу, що включає детальне планування та постійний моніторинг виконання проектів, для зниження інвестиційних ризиків та оптимізації розподілення ресурсів. Висвітлюються сучасні виклики та перспективи у сфері венчурних інвестицій, з акцентом на необхідність адаптації оцінювальних методик до швидко змінюваних умов ринку і технологічного прогресу. Запропоновано використовувати гнучкі і динамічні системи оцінки, що дозволяють швидко реагувати на зміни в зовнішньому середовищі та ефективно управляти портфелем інвестиційних проектів.

The article analyzes critical aspects of evaluation and selection of investment projects, which are crucial for the success of venture capital funds and innovative startups. Venture capital plays an important role in financing the early stages of development of companies offering innovative products or services, often carrying high risk and the potential for high returns. The evaluation of venture projects requires a deep understanding of technological innovations, market opportunities and a strategic approach to business development.

It discusses how investors can use comprehensive evaluation techniques that include analysis of financial performance, market potential, team competencies, and alignment with the company's strategic goals. Considerable attention is paid to the need to integrate quantitative and qualitative indicators to provide a comprehensive analysis and reduce investment risks. This includes defining criteria such as the innovativeness of the product, its competitiveness, market opportunities and the ability of the team to complete the set tasks.

The need for constant monitoring and adaptation of evaluation processes in accordance with changing market conditions and technological progress is discussed. Changing market conditions and technological innovations can significantly affect the potential and risks of investment projects, so venture capitalists should be ready to quickly revise their strategies and evaluation methods. It is important that the assessment process be flexible and able to adapt to new challenges, while ensuring the accuracy and objectivity of the decisions made.

The article identifies the benefits of using structured valuation methodologies that can help investors select projects with the highest potential for success. The development and improvement of these methods is the key to effective management of venture investments, allowing not only to minimize risks, but also to maximize returns from investment projects. The ability to quickly adapt and accurately assess projects are critical to success in the highly competitive and fast-paced world of venture capital.

Ключові слова: венчурне інвестування, інноваційні проекти, стратегічний аналіз, оцінка ризиків, методологія оцінки, ринковий потенціал, конкурентоспроможність, стратегічні цілі, розвиток бізнесу, моніторинг проектів, адаптація стратегій.

Key words: venture capital investment, innovative projects, strategic analysis, risk assessment, assessment methodology, market potential, competitiveness, strategic goals, business development, project monitoring, strategy adaptation.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Актуальність теми дослідження полягає у високому ступені ризику, пов'язаному з інвестиціями в стартапи та інноваційні проекти, що вимагає ретельного аналізу та обґрунтованого підходу до відбору проектів. Венчурний капітал є критично важливим джерелом фінансування для новаторських компаній, які мають потенціал впливати на ринкові тренди і вводити технологічні нововведення. Через високу невизначеність та волатильність ринків, а також обмеженість інформації про нові технології і бізнес-моделі, важливо розробити методологію, що дозволяє оцінювати інвестиційні проекти не тільки з фінансової, але й зі стратегічної перспективи.

З огляду на динамічний розвиток технологічних індустрій та зростання кількості інноваційних підприємств, стає очевидною необхідність вдосконалення інструментарію оцінювання і відбору проектів, що може забезпечити більшу результативність і ефективність інвестицій. Підхід, що враховує як внутрішні, так і зовнішні фактори, динаміку ринку, і специфіку галузі, дає змогу мінімізувати ризики та підвищити вірогідність ус-

піху венчурних проектів. Це також сприяє формуванню стійкості і адаптивності інноваційних підприємств у висококонкурентних умовах, дозволяючи не тільки виживати, а й процвітати у постійно мінливому економічному ландшафті.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Провідними світовими науковцями, які зробили суттєвий внесок у дослідження проблематики розробки концепцій і практичних інструментів, що формують сучасне венчурне інвестування та стратегії управління інноваційними проектами є: Steve Blank, Henry Chesbrough, Peter Thiel, Paul Graham, Clayton Christensen, Michael Porter, Marc Andreessen, Eric Ries, Timothy Draper, Robert S. Kaplan та David P. Norton та ін. Сучасних українськими дослідниками, які займаються зазначеною проблематикою є Антонюк Л., Гонтарева І. В., Запровадюк А., Зражевцев Є. Є., Кузьмін О. Є., Матієнко В. М., Мосієвич О. О., Охріменко О. О., Терлецька В. О., Ткаченко В. А., Чередник А. О. та ін. В своїх роботах вони вирішують широке коло завдань удосконалення методичного підходу оцінювання реалізованості та ризиків реалізації венчурних проектів.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Мета статті полягає у розробці комплексного підходу для систематичної оцінки венчурних інвестицій, який забезпечує мінімізацію ризиків і підвищення інвестиційної віддачі через інтеграцію стратегічних, фінансових та ринкових аналізів.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Венчурний бізнес відіграє ключову роль у розвитку економіки з кількох причин:

1. Венчурні фонди фінансують інноваційні стартапи, які мають потенціал змінити цілі галузі та створювати нові ринки. Це стимулює розвиток технологій та сприяє модернізації економіки.

2. Стартапи часто швидко ростуть, створюючи нові робочі місця та сприяючи зниженню безробіття. Вони можуть генерувати потребу в нових навичках і стимулювати розвиток відповідних освітніх програм.

3. Венчурні інвестори готові вкладати кошти в компанії на ранніх стадіях розвитку, що зазвичай є занадто ризикованим для традиційних фінансових установ. Це дозволяє молодим підприємствам отримувати капітал для реалізації своїх бізнес-ідей.

4. Стартапи, які отримують венчурне фінансування, можуть конкурувати з більшими гравцями ринку, примушуючи традиційні компанії ставати більш ефективними та інноваційними.

5. Венчурний бізнес сприяє розвитку різноманітних галузей, особливо в технологічному секторі, що дозволяє економіці бути більш стійкою до змін та криз.

6. Венчурний бізнес часто орієнтований на глобальні ринки. Компанії, що розвиваються з підтримкою венчурних інвесторів, можуть збільшити експорт високо-технологічних продуктів, підвищуючи економічну стабільність країни.

Таким чином, венчурний бізнес сприяє технологічному розвитку, створенню робочих місць, підвищенню конкуренції та зміцненню економіки країни [1].

Зі стрімким розвитком технологій та появою нових бізнес-моделей на ринку виникає значна потреба у правильній оцінці венчурних проєктів. Ця оцінка визначає інвестиційний потенціал стартапу, ризики та можливості, які він приносить інвесторам. Успішні венчурні інвестори розуміють важливість грамотної оцінки та постійно вдосконалюють свої підходи до цього процесу.

Важливість вірної оцінки венчурних інвестиційних проєктів зумовлена необхідністю:

1. Зниження інвестиційних ризиків — інвестування в стартапи завжди пов'язане з високими ризиками, тому правильна оцінка допомагає інвесторам визначити рівень ризику і прийняти обґрунтовані рішення. Недостатня або помилкова оцінка може призвести до втрати інвестицій.

2. Оптимізації розподілення ресурсів — інвестори прагнуть ефективно розподілити свої ресурси між потенційно прибутковими проєктами. Точна оцінка допомагає визначити, які стартапи варто фінансувати, а від яких варто відмовитися.

3. Прогнозування потенційного зростання — оцінка стартапу дозволяє передбачити можливості його роз-

витку, що допомагає інвесторам планувати дохід зі своїх вкладень та вибудовувати стратегії подальших інвестицій.

4. Стимулювання інновацій — грамотна оцінка проєктів на ранніх етапах допомагає ідентифікувати інновації, які можуть змінити ринок. Це створює стимули для підприємців пропонувати нові ідеї та технології [4, 7].

Водночас сучасні методи оцінки венчурних проєктів мають декілька ключових викликів:

1. Нестабільність стартапів — стартапи за своєю природою дуже мінливі та не мають стабільних фінансових показників, що ускладнює їх об'єктивну оцінку традиційними методами.

2. Високий рівень ризику — значна частина стартапів зазнає невдачі на ранніх етапах. Тому інвестори потребують методик, що дають можливість чітко визначити потенційні ризики та розрахувати їх.

3. Відсутність єдиного методичного підходу — існує безліч підходів до оцінки венчурних проєктів, і жоден з них не є універсальним. Розробка комплексної методології допоможе узгодити підходи між інвесторами [3, 6].

Оцінювання реалізованості венчурних інвестиційних проєктів є багатогранним процесом, що вимагає систематичного підходу. Одним з таких механізмів, який допоможе забезпечити інвесторів систематичною інформацією для прийняття рішень, мінімізувати ризики та максимізувати ефективність венчурних інвестиційних проєктів може бути:

1. Встановлення стратегічних цілей — формування стратегічних цілей організації на основі місії, бачення та ринкових тенденцій. Це включає визначення бажаних напрямків розвитку, інноваційних пріоритетів і бажаних ринків.

2. Детальне планування венчурного проєкту — встановлення конкретних цілей для реалізації венчурного проєкту, які узгоджуються зі стратегічними цілями організації. Це також включає визначення ключових етапів розвитку проєкту та основних показників ефективності (KPIs).

3. Розробка універсальної методології оцінювання — створення комплексної методології, яка включає фінансові (NPV, IRR, EBITDA), нефінансові (ринковий потенціал, конкурентне середовище, досвід команди) та якісні показники (ризики, інноваційність, бізнес-модель).

4. Оцінювання реалізованості проєкту — застосування розробленої методології до конкретних проєктів для об'єктивної оцінки їхньої реалізованості. Це включає глибокий аналіз ринку, аналіз бізнес-моделі, фінансовий аналіз та вивчення ризиків.

5. Відбір інноваційних проєктів — вибір найперспективніших проєктів для фінансування на основі результатів оцінки. Важливо врахувати не лише індивідуальні перспективи проєктів, а й їхній взаємозв'язок зі стратегічними цілями організації.

6. Постійний моніторинг обраних проєктів, порівняння результатів з початковими цілями та коригування планів у разі необхідності. Ця складова включає також зворотний зв'язок для постійного вдосконалення методології оцінки.

7. Залучення експертного мислення — запрошення зовнішніх або внутрішніх експертів для додаткового аналізу та оцінки потенціалу проєкту. Це дозволяє отримати незалежний погляд та врахувати галузеві особливості [2, 5].

Найважливішою складовою механізму оцінки є методика оцінки реалізованості венчурних інвестиційних проєктів. Водночас оцінка реалізованості венчурних інвестиційних проєктів не є самоціллю для підприємства чи організації, що реалізують цей проєкт.

Оцінка реалізованості венчурних інвестиційних проєктів має кілька ключових завдань:

1. Виявлення потенційних перспектив допомагає інвесторам визначити, чи має проєкт перспективи зростання та виходу на ринок. Це дозволяє прогнозувати майбутні доходи та масштаби ринкового впливу проєкту.

2. Управління ризиками — оцінка дозволяє виявити потенційні ризики та проблемні аспекти проєкту, які можуть вплинути на його успіх. Це дає можливість заздалегідь вжити заходів для їхньої мінімізації.

3. Прийняття інвестиційних рішень — інвестори використовують результати оцінки для вирішення питань щодо фінансування проєкту. Вона допомагає визначити, які проєкти заслуговують на інвестиції та в якому обсязі.

4. Оптимізація ресурсів — дозволяє ефективно розподілити ресурси, спрямовуючи їх на найбільш перспективні проєкти. Це забезпечує оптимальну віддачу від вкладених коштів.

5. Визначення реалістичних очікувань — допомагає встановити реалістичні цілі та очікування щодо строків окупності, прибутковості та масштабів зростання проєкту.

6. Планування розвитку — дозволяє розробити чіткий план розвитку проєкту на основі виявлених можливостей та обмежень. Це допомагає командам реалізовувати проєкт у визначених часових рамках та з урахуванням встановлених цілей.

7. Залучення партнерів — об'єктивна оцінка реалізованості сприяє залученню додаткових партнерів, інвесторів або клієнтів, які готові підтримати перспективний проєкт на основі його реальних показників та потенціалу [3, 4, 6].

Таким чином, оцінка реалізованості венчурних інвестиційних проєктів є ключовим інструментом для прийняття обґрунтованих рішень і забезпечення успішного запуску та розвитку інноваційних бізнесів. За таких умов зростає значення точності оцінки реалізованості венчурних інвестиційних проєктів. Невиправданий "оптимізм" і завищення прогнозних оцінок і показників загрожує тим, що будуть витрачені ресурси на здійснення інвестиційного проєкту з низькою фактичною ефективністю, що означає нераціональне використання ресурсів, неприйнятне в умовах ринкових відносин та конкуренції. У той же час надмірний "песимізм" і недооцінка вигод і можливостей, що відкриваються, від реалізації інноваційного проєкту може обернутися його відхиленням, і компанія (організація) втратить перспективний напрям розвитку. У цьому кожен із розглянутих варіантів однаково не прийнятний підприємствам (організаціям).

Критерій \ Бал	1	5
Патентна чистота	Права патентотримувачів порушуються	Права патентотримувачів не порушуються

Рис. 1. Приклад оцінки за "обмежувальними" критеріями методики оцінки венчурних інвестиційних проєктів

Покращуючи як методи, так і механізми оцінки венчурних інвестиційних проєктів, важливо врахувати кілька аспектів, які, на нашу думку, є критично значущими.

Компанія чи організація функціонує як відкрита система, що активно взаємодіє з зовнішнім середовищем. Тому критично важливо не лише враховувати зовнішні фактори, що впливають на організацію та реалізовуваний нею інноваційний проєкт, але й звертати увагу на можливості ефективної взаємодії з цим середовищем для успішного втілення проєкту. Зокрема, якщо для проєкту потрібно провести науково-дослідні та експериментальні розробки у сферах, де організації бракує спеціалізованих ресурсів чи обладнання, слід розглядати можливість залучення цих ресурсів ззовні.

Щодо оцінювання проєктів, критично важливо враховувати унікальні особливості організації та кожного конкретного проєкту. Методика оцінки та відбору проєктів має бути адаптована до цих особливостей [3]. За потреби, методика може бути модифікована двома способами. По-перше, менш релевантні групи критеріїв можуть бути опущені, і оцінка виконуватиметься за залишковими критеріями. По-друге, всі критерії можуть залишатися, але ті, які втратили актуальність, оцінюються за максимальним балом, що дозволить порівнювати проєкти за різними параметрами.

Також методика буде ефективнішою, якщо оцінка критеріїв буде представлена у вигляді кількісних інтервалів, кожен з яких матиме визначений бал. Це дозволить більш об'єктивно порівнювати проєкти за критеріями, які мають прямий вплив на успіх інвестиційного проєкту, враховуючи поточну ситуацію на ринку та перспективи її зміни.

У методиці оцінки інноваційних проєктів, крім кількісного вимірювання переліку критеріїв, є такі, які оцінюються за принципом "так — ні", тобто проєкт або повністю відповідає цим критеріям, або ні. У таких випадках доцільно застосовувати двійкову систему (рис. 1): якщо проєкт відповідає вимогам, він отримує 5 балів, якщо не відповідає — 1 бал.

Найбільший виклик полягає в оцінці якісних характеристик проєкту (решти критеріїв методики). Об'єктивне оцінювання тут вимагає залучення експертів.

Зрозуміло, що оцінка здійсненності будь-якого венчурного інвестиційного проєкту за таким широким набором критеріїв вимагає великого обсягу інформації. Для адекватного оцінювання кожного критерію ця інформація повинна бути релевантною. Збір достовірних даних про реалізацію венчурного інвестиційного проєкту може потребувати певних фінансових витрат і часу. Проте ці витрати значно менші порівняно з інвестиціями в комерційно провальний проєкт. Тому раціонально збирати й оцінювати інформацію до початку реалізації інноваційного проєкту, щоб уникнути неефективного вкладення коштів.

На початкових етапах оцінки венчурного інвестиційного проєкту можуть виникнути численні питання, для яких бракуватиме інформації. Крім того, під час реалізації проєкту регулярно надходять нові дані щодо умов його здійснення, які треба враховувати під час переоцінки проєктів.

Отже, процес оцінки реалізованості венчурних проєктів має бути безперервним, передбачаючи переоцінку за наявності нових релевантних даних. Це дозволяє вчасно припинити реалізацію проєкту, якщо стає очевидно його нездійсненність або змінюються умови.

З урахуванням вищесказаного, запропоновано такий варіант алгоритму прийняття рішень щодо можливості реалізації та моніторингу інноваційного венчурного проєкту:

1. Визначення цілей і критеріїв проєкту — уточнення стратегічних цілей проєкту, ключових показників ефективності та критеріїв успішності.

2. Аналіз ринкового потенціалу — дослідження ринкових факторів, конкурентного середовища та потреб клієнтів для визначення можливостей та ризиків.

3. Попередня оцінка проєкту — виконання попереднього аналізу витрат, часу та ресурсів для виявлення основних недоліків та сильних сторін проєкту.

4. Розробка бізнес-плану — складання детального плану, що включає опис технологій, маркетингову стратегію, фінансові прогнози, план ризиків та стратегію виходу на ринок.

5. Експертна оцінка — залучення незалежних експертів для об'єктивної оцінки бізнес-плану, можливостей реалізації проєкту та його відповідності ринковим умовам.

6. Рішення щодо реалізації — прийняття рішення про схвалення або відмову від реалізації проєкту на основі узгоджених критеріїв та оцінок експертів.

7. Планування моніторингу — визначення ключових показників, регулярності моніторингу та ресурсів для забезпечення успішного відстеження проєкту.

8. Моніторинг та аналіз — регулярний збір та аналіз даних щодо прогресу проєкту, виявлення відхилень та ризиків.

9. Корекційні заходи — запровадження корекційних дій у разі виявлення значних відхилень або ризиків, що можуть вплинути на успішність проєкту.

10. Переоцінка та прийняття рішення — повторний аналіз результатів моніторингу та прийняття рішення щодо припинення або продовження проєкту з урахуванням нових умов.

Іншим не менш важливим питанням є вибір проєктів. Тобто компанія (організація) провела оцінку реалізованості венчурного інвестиційного проєкту, з використан-

Таблиця 1. Критерії, які пропонують науковці під час прийняття рішень щодо венчурних проєктів

Автор	Перелік критеріїв
Monika Dhochak, Anil Kumar Sharma [11]	зосереджуються на семи факторах, що впливають на рішення про інвестування венчурного капіталу: характеристики підприємця, характеристики ринку, продукту або послуги, управлінські навички, фінансові міркування, економічне середовище, а також інституційне та нормативне середовище. Віддають перевагу характеристикам підприємця, продукту/послугам і фінансовим міркуванням як основним факторам впливу
William W. Kirkley [14]	підкреслюють, що для успішного прийняття рішень підприємці повинні ретельно оцінити свій місцевий економічний клімат, враховуючи такі важливі складові політики, як оподаткування та торгівля, які можуть суттєво вплинути на рішення про створення нового підприємства
Rakan Alyamani, Suzanna Long, Mohammad Nurunnabi [12]	зосередившись на стабільному виборі проєктів, вони визначили такі ключові фактори, як вартість проєкту, зрілість, навички та досвід команди, невизначеність і передача технологічних знань. Вони використовували процес нечіткої аналітичної ієрархії (ФАНР), щоб визначити пріоритет, визначивши вартість проєкту як найбільш значущу, а потім експертизу команди
Dalton Garcia Borges de Souza, Erivelton Antonio dos Santos, Nei Yoshihiro Soma, Carlos Eduardo Sanches da Silva [9]	їх дослідження щодо вибору портфелю проєктів R&D включало аналіз понад 260 критеріїв. Виникли важливі міркування щодо здійсненності проєкту, відповідності стратегічним цілям, наявності ресурсів та управління ризиками. Вони провели систематичний огляд, щоб підкреслити, як різні критерії взаємодіють із методами прийняття рішень
José Carlos Nunes, Elisabete Gomes Santana Félix, Cesaltina Pacheco Pires [10]	зосереджуються на особистості підприємця та досвіді команди, а також на фінансових аспектах як на ключових міркуваннях. Їхнє дослідження показує, що венчурні капіталісти у Португалії сильно наголошують на цих факторах, особливо на ранніх стадіях інвестицій
Clint Korver [8]	наголошують на оцінці ризиків на кожному етапі проєкту, включаючи ранню розробку та вихід на масовий ринок, зосереджуючись на таких факторах, як сила команди, ринковий потенціал і фінансова доцільність
Vance H. Fried and Robert D. Hisrich [13]	до основних факторів для визначення того, чи варто продовжувати чи відхилити венчурний проєкт відносять: потенціал ринку – аналіз розміру ринку, темпів зростання та конкурентного середовища; команда управління – оцінка досвіду, знань і згуртованості керівництва проєкту; фінансова спроможність – вивчення прогнозованих доходів, грошових потоків і прибутковості; технологія – оцінка новизни та здійсненності базової технології; стратегічна відповідність – забезпечення відповідності стратегічним цілям інвестора або компанії; оцінка ризиків – виявлення та управління потенційними операційними, ринковими та фінансовими ризиками.

ням запропонованої чи іншої аналогічної методики, одержала певну суму балів за конкретним проєктом, і постає резонансне питання — реалізовувати проєкт чи відхилити?

Очевидно, що мають бути встановлені чіткі критерії, які дозволяють ухвалити рішення щодо здійснення або відхилення венчурного проєкту. Таблиця 1 демонструє різноманітні критерії, які пропонують науковці під час прийняття рішень щодо венчурних проєктів. Збирання таких даних допомагає краще оцінити проєкти на основі об'єктивних показників та наявних досліджень.

Виходячи з розуміння завдань та змісту процесу оцінювання реалізованості венчурних інвестиційних проєктів встановлено, що для такої успішної оцінки, методика повинна враховувати не лише зовнішні та внутрішні фактори, але також динамічний характер ринку, специфіку галузі та унікальні характеристики конкретної компанії. У зв'язку з цим пропонуємо для реалізації цього підходу застосовувати такий перелік оціночних критеріїв:

1. Відповідність цілям корпорації — оцінюється, наскільки інноваційний проєкт узгоджується зі стратегічними та тактичними цілями компанії.

2. Сумісність зі стратегією — визначається, чи підтримує проєкт довгострокову стратегію розвитку корпорації, зокрема щодо ринків, клієнтів або технологій.

3. Відповідність корпоративній політиці — встановлюється чи проєкт не суперечить чинним правилам, стандартам і політиці компанії в таких сферах, як управління ризиками, етичні норми або кадрова політика.

4. Залучення цінностей — перевіряється, чи підтримує проєкт ключові цінності корпорації, такі як інноваційність, сталий розвиток, соціальна відповідальність та орієнтація на клієнта.

5. Рівень інноваційності — перевіряється наскільки продукт або послуга відрізняється від існуючих рішень, пропонуючи нові можливості, переваги чи функції.

6. Конкурентний ландшафт — аналіз конкурентного середовища для визначення можливостей і загроз, які можуть виникнути у процесі реалізації проєкту.

7. Ринковий потенціал — визначає, чи є достатній попит на подібний продукт чи послугу. Цей критерій важливий, оскільки проєкт з високим ринковим потенціалом має більше шансів на успіх і виправдання інвестицій.

8. Готовність ринку до нововведення — встановлюється наскільки цільова аудиторія готова прийняти та використовувати новий продукт чи послугу.

9. Ключові конкурентні переваги — аналізує, чи має проєкт переваги над конкурентами, які можуть бути у формі інновацій, патентів, ексклюзивних контрактів тощо. Визначення конкурентних переваг є ключовим для забезпечення тривалого успіху.

10. Потенціал довгострокового впливу — здійснюється аналіз, як проєкт сприятиме досягненню стійких результатів та розширенню ринкових можливостей компанії.

11. Інтеграція з наявними процесами — встановлюється, чи можна безпроблемно інтегрувати проєкт у поточні бізнес-процеси компанії та наскільки це ускладнить операційну діяльність.

12. Ризики та репутація — оцінюються потенційні репутаційні ризики та вплив проєкту на корпоративний імідж.

13. Юридичні аспекти — включає аналіз законодавчих обмежень, ліцензування та інших юридичних вимог, що можуть вплинути на проєкт.

14. Захист інтелектуальної власності — оцінка здатності проєкту захищати інтелектуальну власність, особливо в умовах швидкоплинного технологічного розвитку.

15. Командна ефективність — оцінює здатність команди вести проєкт до успіху. Враховує досвід, кваліфікацію та здатність команди працювати разом.

16. Управління проєктними ризиками — проєктна команда повинна демонструвати ефективні методи управління ризиками, щоб забезпечити готовність до непередбачуваних ситуацій та викликів.

17. Гнучкість бізнес-моделі — вміння команди проєкту змінювати бізнес-модель відповідно до змін ринку та технологій. У складних ринкових умовах здатність адаптувати бізнес-модель до мінливого середовища має

вирішальне значення. Оцінка має враховувати потенціал проєкту до швидкої трансформації бізнес-моделі.

18. Здатність до масштабування — можливість швидкого розширення проєкту без значного збільшення витрат.

19. Соціально-екологічний вплив — оцінка впливу проєкту на соціальні та екологічні аспекти, зокрема його здатність відповідати вимогам сталого розвитку.

20. Фінансова структура — розгляд структури фінансування проєкту, особливо здатності залучати інвестиції та управління фінансовими ризиками.

21. Фінансова виправданість — розрахунок очікуваної рентабельності та окупності проєкту. Включає аналіз витрат, потенційного доходу та можливих ризиків.

22. Сумісність із стратегічними партнерами — оцінюється наскільки проєкт відповідає вимогам та стратегічним інтересам партнерів, від яких залежить успішність його реалізації.

23. Ступінь підтримки інвесторів — рівень залучення інвесторів та їхнє бажання продовжувати фінансування в залежності від успішності реалізації проєкту.

24. Планування та стратегія виходу — розробка чіткого плану виходу з інвестиції, що важливо для інвесторів, які хочуть зрозуміти, коли і як вони можуть отримати прибуток від проєкту.

25. Технічна виконаність — оцінює, чи можна реалізувати проєкт з технічної точки зору. Включає аналіз доступних технологій, потрібних для створення продукту, і того, чи є у команди необхідні навички.

26. Можливості післяпродажного обслуговування — оцінюється потенціал забезпечення післяпродажного сервісу, щоб гарантувати задоволення клієнтів та утримання на ринку.

Врахування цих критеріїв дозволить точніше оцінити потенціал венчурних проєктів, зробивши процес відбору ефективнішим та прозорішим.

На сьогодні не існує універсального способу розв'язання цієї проблеми, однак у наукових джерелах висловлюються різні думки. Один із запропонованих підходів полягає в тому, щоб використовувати систему балів для оцінки венчурних проєктів. Пороговий рівень визначається на основі минулого досвіду компанії, аналізуючи успішні та невдачі проєктів й суми балів, які вони отримали під час оцінювання. На основі цих даних визначається критична кількість балів, що відділяє успішні проєкти від невдалих, формуючи критерій відбору для майбутніх проєктів.

Хоча цей підхід має очевидні переваги, його застосування має певні недоліки:

- для розробки критеріїв відбору потрібні значний практичний досвід і фінансові ресурси, яких більшості підприємств може бракувати;

- кожне підприємство встановлюватиме різні порогові значення;

- розробка критеріїв за цим методом може зайняти багато часу;

- зміна методології оцінки може знецінити раніше встановлені критерії.

Виходячи з цих проблем, пропонуються два підходи для розробки критеріїв відбору інноваційних проєктів.

Перший підхід базується на уявленні про "ідеальний" проєкт, який відповідає всім критеріям оцінювання. Проєкт відбирається, якщо кількість балів, яку він набирає, становить прийнятну частку від суми балів "ідеального" проєкту. Наприклад, якщо "ідеальний" проєкт набирає 255 балів, а "реальний" проєкт отримує 157 (61,6% від "ідеального"), а пороговий рівень встановлений на рівні 70% (179 балів), то такий проєкт має бути відхилений.

Другий підхід пропонує створити профіль критеріїв для відбору, встановлюючи мінімальні допустимі значення для кожного з них. Якщо проєкт не відповідає хоча б одному критерію, його слід відхилити. Цілком очевидно, що кожне підприємство має встановлювати порогові значення для кожного критерію, виходячи з умов своєї діяльності та особливостей реалізованого проєкту.

Однією з найважливіших характеристик інноваційного проєкту є його тривалість і передбачуваний період виробництва. Під час визначення критеріїв для відбору венчурних інвестиційних проєктів слід враховувати середню тривалість життєвого циклу продукції в галузі та стадію її розвитку. Пороговим значенням цього критерію можна вважати середню тривалість життєвого циклу продукції в галузі, де компанія реалізує свій проєкт. Якщо середній життєвий цикл продукту становить три роки, то будь-який проєкт, який виходить за межі цього періоду, може виявитися комерційно неефективним і повинен бути відхилений.

Крім того, порогові значення слід встановлювати з урахуванням стадії життєвого циклу галузі. У молодих, швидкозростаючих галузях середній час реалізації венчурних проєктів зазвичай менший, ніж у традиційних галузях, які перебувають на стадії зрілості або занепаду. Час, необхідний для створення та освоєння інновацій, зменшується, тож ця тенденція має враховуватися під час оцінки проєктів. Тому порогові значення повинні орієнтуватися на середню тривалість схожих проєктів у цій галузі, щоб уникнути фінансових вкладень у проєкти, результати яких можуть морально застаріти ще до їхнього завершення.

Також потрібно враховувати специфіку діяльності підприємства і кожного проєкту окремо. Порогові значення мають бути встановлені за кожним критерієм, щоб створити профіль відбору, що допоможе проводити об'єктивну селекцію проєктів. Критерії для кожного проєкту слід вибирати з урахуванням умов ринку й особливостей господарювання.

Нарешті, для вибору оптимального проєкту варто використовувати підхід із присудженням балів: проєкт із найвищим результатом вважається найкращим. Якщо кілька проєктів набирають однакову кількість балів, для остаточного вибору слід застосувати показники економічної ефективності: чистий дисконтований дохід (ЧДД), норму прибутку або термін окупності. Найкращий за цими показниками проєкт і буде оптимальним для реалізації.

Підвищити точність оцінювання реалізованості венчурних інвестиційних проєктів можна тільки шляхом постійного вдосконалення методології оцінки та коригування підходів. Це досягається завдяки цілеспрямованому покращенню всього механізму оцінки та відбору проєктів.

Щоб забезпечити прогрес у цьому напрямку, необхідно створити надійну систему зворотного зв'язку протягом усього процесу реалізації проєктів. Це передбачає моніторинг змін і порівняння прогнозованих показників із фактичними результатами після завершення проєкту. Аналіз причин виявлених розбіжностей дозволить внести корективи до методики оцінки, щоб уникнути таких невідповідностей у майбутньому.

При цьому процес вдосконалення механізму оцінки не повинен бути разовою акцією. Він має бути циклічним, повторюючись після кожного завершення проєкту в межах організації. Таким чином буде забезпечено підвищення як точності оцінювання, так і ефективності використання ресурсів.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Результати дослідження підтверджують важливість інтеграції комплексного оцінювання в процес венчурного інвестування, зокрема, через впровадження стратегічно розроблених критеріїв і методологій. Застосування диференційованих підходів, що включають як фінансові, так і нефінансові аспекти (такі як відповідність корпоративним цілям, ринковий потенціал, інноваційність, соціально-екологічний вплив), забезпечує більш обґрунтований вибір проєктів, що може призвести до зниження інвестиційних ризиків і збільшення потенціалу досягнення високих прибутків. Оцінювання на основі зазначених критеріїв дозволяє відокремлювати малоперспективні проєкти від тих, що здатні справді трансформувати ринок, тим самим підвищуючи ефективність інвестицій.

Важливо також зазначити, що постійне вдосконалення методів оцінки і відбору проєктів є критичним для адаптації до змінних умов ринку та технологій. Циклічне переоцінювання використаних методик, засноване на аналізі реальних результатів інвестиційних проєктів та зворотного зв'язку від залучених сторін, сприяє покращенню процесу оцінки і, як результат, зміцненню венчурних інвестицій. Підхід, який заохочує інновації та ретельне планування в контексті стратегічного управління ризиками, не лише максимізує потенціал успіху кожного проєкту, але й підтримує загальну стійкість і розвиток інвестиційного портфеля на фоні викликів сучасного економічного середовища.

Література:

1. Антонюк Л., Запоровий А. Роль корпоративного венчурного бізнесу в інноваційних системах ТНК. Економічний аналіз. 2013. Т. 12 (1). С. 17—23.
2. Гонтарева І. В., Черненко А. О. Методичний підхід до оцінки ризиків розробки та реалізації венчурного проєкту. Бізнес Інформ. 2018. № 8. С. 130—136.
3. Зражевський Є. Є. Оцінка ефективності венчурних інвестицій. Бізнес Інформ. 2014. № 10. С. 127—132.
4. Кузьмін О. Є., Терлецька В. О. Методичний підхід до оцінювання та відбору венчурних проєктів. Management and entrepreneurship in Ukraine: the stages of formation and problems of development. 2021. Vol. 3, numb. 1. С. 161—166.

5. Мосієвич О. О. Класифікація та методи врахування ризиків в моделях оцінки венчурних проєктів. Інноваційна економіка. 2016. № 11—12. С. 142—148.

6. Охріменко О. О. Методичні підходи до оцінки ефективності венчурних проєктів. Економічний аналіз. 2013. Т. 14, № 2. С. 70—77.

7. Ткаченко В. А., Матієнко В. М. Методи оцінки венчурних проєктів: особливості та можливі підходи. Вісник економічної науки України. 2008. № 1. С. 110—113.

8. Clint Korver Applying Decision. Analysis to Venture Investing. Kauffman Fellows. March 29, 2012. URL: <https://www.kauffmanfellows.org/journal/applying-decision-analysis-to-venture-investing> (Дата звернення 17.04.2024).

9. Dalton Garcia Borges de Souza, Erivelton Antonio dos Santos, Nei Yoshihiro Soma, Carlos Eduardo Sanches da Silva MCDM-Based R&D Project Selection: A Systematic Literature Review. Sustainability 2021, Volume: 13 (21).

10. Jose Carlos Nunes, Elisabete Gomes Santana Felix, Cesaltina Pacheco Pires Which criteria matter most in the evaluation of venture capital investments? Journal of Small Business and Enterprise Development, Vol. 21 No. 3, pp. 505—527.

11. Monika Dhochak, Anil Kumar Sharma Identification and prioritization of factors affecting venture capitalists' investment decision-making process: An analytical hierarchal process (AHP) approach. Journal of small business and enterprise development, 21 Nov 2016, Vol. 23, Issue 4, pages 964—983.

12. Rakan Alyamani, Suzanna Long, Mohammad Nurunnabi Evaluating Decision Making in Sustainable Project Selection Between Literature and Practice. Sustainability, 2021 Volume: 13. URL: <https://www.mdpi.com/2071-1050/13/15/8216> (Дата звернення 21.05.2024).

13. Vance H. Fried and Robert D. Hisrich Toward a Model of Venture Capital Investment Decision Making. Financial Management. Vol. 23, No. 3, Venture Capital Special Issue (1994), pp. 28—37.

14. William W. Kirkley Creating ventures: decision factors in new venture creation. Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship. 2016 Volume 10 Issue 1 Pp. 151—167.

References:

1. Antoniuk, L. and Zaproviadiuk, A. (2013), "The role of corporate venture business in innovative systems of TNCs. Economic analysis", Ekonomichnyj analiz, vol. 12(1). pp. 17—23.

2. Hontareva, I. V. and Cherednyk, A. O. (2013), "Methodical approach to risk assessment of development and implementation of a venture project", Biznes Inform. vol. 8. pp. 130—136.

3. Zrazhevets', Ye. Ye. (2014), "Evaluation of the effectiveness of venture investments", vol. 10. pp. 127—132.

4. Kuz'min, O. Ye. and Terlets'ka, V. O. (2021), "Methodical approach to assessment and selection of venture projects", Management and entrepreneurship in Ukraine: the stages of formation and problems of development, Vol. 3, no. 1. pp. 161—166.

5. Mosiievych, O. O. (2016), "Classification and methods of taking into account risks in venture project

evaluation models", Innovatsijna ekonomika, vol. 11—12. pp. 142—148.

6. Okhrimenko, O. O. (2013), "Methodical approaches to assessing the effectiveness of venture projects", Ekonomichnyj analiz, vol. 14, no. 2. pp. 70—77.

7. Tkachenko, V. A. and Matiienko, V. M. (2008), "Methods of evaluating venture projects: features and possible approaches", Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy, vol. 1. pp. 110—113.

8. Korver, C. (2012), "Applying Decision. Analysis to Venture Investing". Kauffman Fellows, March 29, available at: <https://www.kauffmanfellows.org/journal/applying-decision-analysis-to-venture-investing> (Accessed 17 Apr 2024).

9. Borges de Souza, D. G. dos Santos, E. A. Soma, N. Y. and da Silva, C. E. S. (2021), "MCDM-Based R&D Project Selection: A Systematic Literature Review", Sustainability, vol. 13 (21). pp. 1—34.

10. Nunes, J. C. Gomes, E. Felix, S. and Pires, C. P. (2014), "Which criteria matter most in the evaluation of venture capital investments?", Journal of Small Business and Enterprise Development, Vol. 21 no. 3, pp. 505—527.

11. Dhochak, M. and Sharma, A. K. (2016), "Identification and prioritization of factors affecting venture capitalists' investment decision-making process: An analytical hierarchal process (AHP) approach", Journal of small business and enterprise development, Vol. 23, pp. 964—983.

12. Alyamani, R. Long, S. and Nurunnabi, M. (2021), "Evaluating Decision Making in Sustainable Project Selection Between Literature and Practice", Sustainability, Vol. 13, available at: <https://www.mdpi.com/2071-1050/13/15/8216> (Accessed 21 May 2024).

13. Fried, V. H. and Hisrich, R. D. (1994), "Toward a Model of Venture Capital Investment Decision Making". Financial Management, Vol. 23, no. 3, pp. 28—37.

14. Kirkley, W. W. (2016), "Creating ventures: decision factors in new venture creation". Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship, Vol. 10. pp. 151—167. *Стаття надійшла до редакції 10.06.2024 р.*

<https://nauka.com.ua>

Електронне фахове видання

Ефективна
ЕКОНОМІКА

Виходить 12 разів на рік

**Журнал включено до переліку наукових фахових видань України з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)
Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292**

e-mail: economy_2008@ukr.net

viber: +38 050 3820663