



ЩОМІСЯЧНИЙ ЗВІТ ЗІ СВІТУ ВЕНЧУРНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

ДОБРОГО ВЕНЧУРА, МИ З УКРАЇНИ
Ми інвестуємо в бізнес, а не в ідеї

Серпень 2025

НОВИНИ ВЕНЧУРУ. СВІТ



ОГЛЯД ВЕНЧУРНОГО РИНКУ

Макроекономічний фон покращується – ринок очікує серії знижень ставки ФРС цього року. Це має послабити боргове навантаження на стартапи, створюючи дві групи:

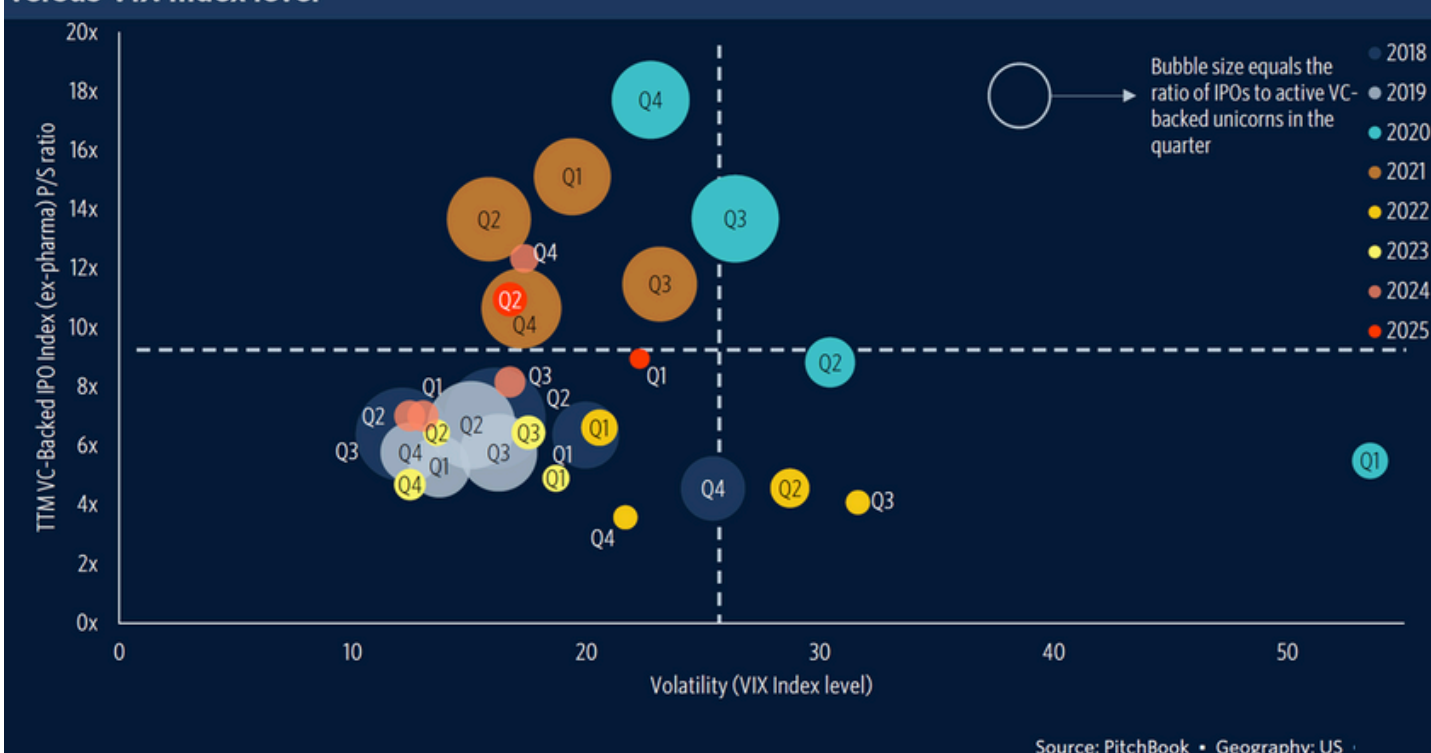
- Компанії, які можуть легко залучати капітал використовують вивільнені ресурси виплат за кредитами для залучення ще більшого обсягу інвестицій та масштабування.
- Компанії, від яких чекають зменшення burn rate і виходу на фінансову стійкість, зможуть також помітно поліпшити фінансові показники, але додаткових можливостей по залученню боргу на зростання не матимуть. Принаймні – у короткостроковій перспективі.

Активність екзитів помітно позвавилася. За кількістю та обсягом угод показники екзитів знаходяться на трирічних максимумах та активно зростають, хоча ще не досягли лінії довгострокового тренду.



IPO-РИНОК

Figure 11 ▶ Trailing 12-month (TTM) P/S ratio of VC-Backed IPO Index (excluding pharma) versus VIX Index level



Умови на публічних ринках умови формально сприятливі: зараз маємо чудову комбінацію високих P/S-мультиплікаторів і низької волатильності. Такі умови історично значать **відкрите «вікно» для IPO.**

Водночас багато компаній не поспішають на біржу, утримуючи завищені очікування оцінок, сформовані у 2020–2021 рр.

НОВИНИ ВЕНЧУРУ. СВІТ

ПОЗИЦІЯ TOLOKA.VC

Вважаємо дану ситуацію дивною, адже публічність історично додає близько 20 % до оцінки. Але велика частина компаній воліє чекати. Основні стримуючі чинники — високі ставки, завищені у минулому оцінки та невизначеність із тарифами.

Приклад **Figma** наглядно ілюструє настрої інвесторів: компанія вийшла на біржу за ціною у \$33 за акцію і у перший же день котирування піднімалися аж до \$125. І хоча потім вони очікувано знизились, зараз утримуються в діапазоні \$50–60. Для ранніх інвесторів це все ще вигідна ціна, але подібні цінові гойдалки заставляють інвесторів на публічних ринках бути більш обережнішим з покупкою акцій на старті розміщення.



ФАНДРАЙЗИНГ

Фандрайзинг підтверджує вже сформовану тенденцію на концентрацію капіталу у найбільших гравців. За перше півріччя 2025 р. зібрано лише \$29,6 млрд, тоді як за 2024 р. залучили \$82,4 млрд. Тож, можливо у 2025 році будемо спостерігати **менші надходження до венчурних фондів**. І хоча фонди є лише частиною ринку, динаміка скоріше вірно характеризує загальну картину.



ВТОРИННИЙ РИНОК

Вторинний ринок розквітає й залишається одним з ключових джерел ліквідності, хоча й не здатен повністю задовольнити потреби венчурної екосистеми. За даними PitchBook, його обсяг на кінець першого півріччя поточного року оцінювався у **\$61 млрд**. Це менше, ніж потрібно ринку для нормальної ліквідності та нижче піків 2021 р., але вище рівнів 2023–2024 рр, тож динаміка свідчить про поступове відновлення.

В торгівлі частками стартапів **більшу частку складають компанії пізніх стадій** (late-stage VC та venture growth). Адже в умовах менших екзитів, інвестори фокусуються на компаніях, з яких можна вийти у найближчій перспективі, і уникають довгострокових блокувань капіталу на ранніх стадіях. Загальний рівень VC-діяльності залишається нижчим за довгострокові тренди й піки 2021 р.

Особливості вторинного ринку зараз:

- Найбільший обсяг операцій припадає на фонди віком 5–9 років, які вже сформували портфель, але ще не здійснили екзити. Інвестори часто змушені продавати частки у фондах через нестачу екзитів і затримку дистрибуцій від фондів.
- Для старіших фондів дисконти поглиблюються: угоди часто проходять на рівні 75–80% NAV, а іноді нижче. Ті, кому потрібна ліквідність для нових зобов'язань або ребалансування портфеля, йдуть на вторинний ринок навіть зі знижкою, щоб отримати гроші назад.

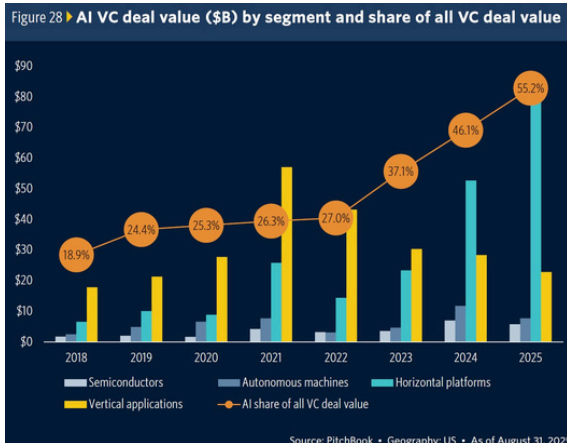
ПОЗИЦІЯ TOLOKA.VC

Вторинний ринок має стати тактичним інструментом для пошуку цікавих інвестиційних можливостей.

НОВИНИ ВЕНЧУРУ. СВІТ



ДОМІНУВАННЯ ШІ



Штучний інтелект залишається беззаперечним лідером:

- 55,2 % вартості VC-угод YTD;
- 68,5 % AI-капіталу у великих гравців як OpenAI, Anthropic, xAI
- 43,5 % сукупної приватної оцінки та 22,3 % усіх VC-підтриманих угод у 2025 р. – на долі стартапів з елементами ШІ.

Це створює ефект «Magnificent Seven» приватних ринків: кілька гігантів визначають більшу частину руху капіталу.

Частина компаній зловживає терміном «ШІ» для підвищення інтересу інвесторів до свого продукту, але маємо визнати очевидне – впровадження ШІ справді підвищило цінність багатьох продуктів.

ПОЗИЦІЯ ТОЛОКА.VC

Водночас зі всім вище вказаним, хайп навколо AI перебуває на історичних максимумах, і ми не очікуємо, що ця «вечірка» триватиме вічно.



РИЗИК/ДОХІДНІСТЬ І МУЛЬТИПЛІКАТОРИ

Окремо опишемо висновки PitchBook стосовно очікуваних ринком темпів зростання стартапів. Компаніям Series A потрібно вирости приблизно у 12 разів, щоб забезпечити історично топові показники прибутковості інвестицій, тоді як Series D — лише у 3–3,5 рази.

Проте потрібний **абсолютний розмір екзиту для компаній Series D – колосальний** (16–17 млрд \$), і досягти його здатні лише одиниці рівня CoreWeave чи Figma. Це підкреслює, що нижчий множник на пізніх стадіях все рівно вимагає від GP ретельного вибору об'єкту інвестицій.



ВИСНОВКИ

Ринок відновлюється, але важливо мати експертизу у виборі компаній. Капітал зараз є недиверсифікованим – в середньому по ринку він зосереджений у небагатьох компаніях та в одній темі — штучний інтелект.

ПОЗИЦІЯ ТОЛОКА.VC

Для нас важливо:

- уважно стежити за вікном для IPO з огляду на наявність в портфелі кандидатів до лістингу;
- використовувати вторинний ринок як інструмент пошуку цікавих об'єктів інвестування з кращими оцінками;
- на етапі входу в інвестицію розуміти реалістичні строки екзиту;
- уважно слідкувати за ринком AI на предмет а) можливостей та б) можливого перегріву оцінок.

НОВИНИ ВЕНЧУРУ. УКРАЇНА

Український венчурний ринок у 2025 році **залишається активним**, попри війну. Більшість великих угод припадає на defense-tech: роботизовані платформи, дрони, антидронні та захисні системи. Із великого різноманіття практика виділить робочі проекти та ідеї, на базі яких буде створено армії майбутнього всього світу.

Паралельно розвиваються **SaaS, FinTech, AI-інструменти**, а також **EdTech** і **HealthTech-проекти**. Раннє фінансування підтримують гранти та інвестиції міжнародних інвесторів.



M&A / ПАРТНЕРСТВА / ІНВЕСТУГОДИ

Ukrainian **Startup Fund** профінансував 13 стартапів (серед них SYLA, JobAtlas, Dots Platform) грантами на загальну суму \$475 000.

Польська енергетична група **Unimot** разом з українським партнером інвестували \$100 000 у PZL Defence, отримавши близько 40% у компанії, що розробляє антидронові рішення.

Американський фонд **MITS Capital** інвестував \$3,74 млн у український DefTech-стартап **TerMIT**, що розробляє наземні роботизовані платформи.

Український SaaS-стартап **Uspacy** (CRM/ERP для МСБ) залучив €420 000 від Startup Wise Guys, Google for Startups, Seeds of Bravery, Glovo Startup Lab, USF та українських ангелів.

Німецький виробник дронів **Quantum Systems** придбав 10% у компанії **Frontline** з опцією збільшити частку до 25% протягом року.

DefTech-стартап **MaXon Systems** отримав \$350 000 від Freedom Fund та Defender Ventures на розвиток систем ППО.

Український стартап **Teletactica**, що створює захищені комунікаційні системи, залучив \$1,5 млн від бізнес-ангелів та венчурних фондів.

EdTech-компанія **Headway**, відома своїм додатком для мікронавчання, залучила інвестиції на ранній стадії. Сума та інвестори не розкриті.

HealthTech-стартап **Clearly** отримав €760 000 на розвиток платформи для ментального здоров'я. Інвестори не розкриті.

Данський державний фонд **EIFO, Maj Invest та Final Frontier** інвестували €2,4 млн у український стартап **Dropla Tech**, що використовує AI для розмінування.

AI-проект **HAPP**, що працює у сфері ментального здоров'я, залучив \$50 000 від ангела та відкрив раунд на \$350–500 тис.

StackBooster, який працює з AI та хмарними рішеннями, залучив \$100 000 від ZAS Ventures та бізнес-ангелів.



По всіх питаннях стосовно того як інвестувати з нами або якщо ви маєте гарні стартапи, які зростають і потребують грошей, пишіть нам на електронну адресу:



contact@toloka.vc



toloka.vc

Для того, щоб разом з TOLOKA.VC інвестувати у проєкти, вам необхідно заповнити заявку LP на нашому сайті



Відео-курс “Мудрий інвестор-партнер синдикату” для всіх, хто цікавиться світом венчурного інвестування:



Disclaimer

Цей документ не є інвестиційною порадою чи дослідженням в розумінні законодавства України. Його підготовлено виключно для інформаційних цілей і він не є пропозицією чи запрошенням до купівлі або продажу будь-яких конкретних цінних паперів, фінансових інструментів чи участі в будь-яких інвестиційних угодах, вказаних у документі. Інвестиції пов'язані з ризиком, включаючи можливу втрату вкладених коштів. Минулі результати не гарантують майбутніх прибутків.

Толока VC та її афілійовані особи не несуть відповідальності за будь-які фінансові рішення, прийняті на основі інформації, наведеної в цьому матеріалі. Перед ухваленням інвестиційного рішення рекомендується уважно вивчити деталі пропозицій або звернутися за професійною консультацією. Цей документ містить інформацію і не підлягає поширенню, копіюванню чи передачі без прямого посилання на Толока VC. Інформація у цьому документі підготовлена на основі джерел, які вважаються надійними, однак автори цього документу не гарантують її повноту чи точність.