



Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

УДК 658.155

DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.20607934>

**Фінансово-інвестиційне проєктування: принципи та учасники**

**Чумаченко Ольга Григорівна,**

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економіки та фінансів,

ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, Україна,

<https://orcid.org/0000-0003-3404-3976>

**Прийнято: 21.05.2026 | Опубліковано: 30.05.2026**

***Анотація.** У сучасній економіці фінансово-інвестиційне проєктування виступає одним із найефективніших механізмів реалізації масштабних капіталомістких ініціатив. Попри взаємопов'язаність процесів акумуляції ресурсів, розроблення бізнес-планів та банківського супроводу (консалтингу або безпосередньої підготовки документації), у науковому дискурсі ці аспекти часто висвітлюються як розрізнені елементи, а не єдина інтегрована система. У широкому розумінні фінансово-інвестиційне проєктування постає механізмом взаємодії стейкхолдерів щодо ресурсного забезпечення капіталовкладень.*

*Реалізація ініціативи забезпечується змішаним капіталом. Структура бюджету визначається через оцінку ліквідності, виробничих загроз та нормативів обслуговування заборгованості. Поряд із класичним інвестуванням і позиками, застосовуються гібридні форми фінансування, міждержавні субсидії, ресурси МФО та механізми торговельного фінансування. Надійність моделі гарантується накопичувальними фондами, пріоритетністю виплат і страхуванням ринкових коливань.*



*В Україні механізм проєктного фінансування залишається відносно новим інструментом, ефективність якого безпосередньо залежить від розгалуженої інфраструктури фінансового посередництва. Дефіцит спеціалізованих інституцій, зокрема інвестиційних банків та фондів, змушує універсальні банківські установи брати на себе роль основних провайдерів цієї послуги. Хоча практика інвестиційного кредитування бере початок ще з кінця 90-х, за останні десятиліття вона еволюціонувала: від примітивного забезпечення закупівлі обладнання до впровадження комплексних фінансових стратегій.*

*В представлений статті розглядаються питання особливостей фінансово-проєктного фінансування, перспективного для великих ініціатив, залучення приватного капіталу, венчурних фондів та банків, зацікавлені у прибуткових вкладеннях. Україна також отримує підтримку від міжнародних організацій для реалізації проєктів у сферах енергоефективності, екології та розвитку МСП. Таким чином, його розвиток та впровадження відкривають доступ до різноманітних ресурсів, сприяючи економічному зростанню та інноваційності.*

**Ключові слова:** *фінансово-інвестиційне проєктування, інвестиції, гібридні форми фінансування, міждержавні субсидії, учасники інвестиційного процесу.*

### **Financial and investment design: principles and participants**

**Olga Chumachenko,**

PhD, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economics and Finance, University "KROK", 30-32 Tabirna St., Kyiv, Ukraine,

<https://orcid.org/0000-0003-3404-3976>

**Abstract.** *In the modern economy, financial and investment planning is one of the most effective mechanisms for implementing large-scale capital-intensive initiatives. Despite the interconnectedness of the processes of resource accumulation, development of business plans and banking support (consulting or direct preparation*



*of documentation), in the scientific discourse these aspects are often highlighted as separate elements, rather than a single integrated system. In a broad sense, financial and investment planning appears as a mechanism of interaction between stakeholders regarding the resource provision of capital investments.*

*Implementation of the initiative is ensured by mixed capital. The structure of the budget is determined through the assessment of liquidity, production threats and debt service standards. Along with classic investments and loans, hybrid forms of financing, interstate subsidies, MFI resources and trade financing mechanisms are used. Reliability of the model is guaranteed by accumulative funds, priority of payments and insurance of market fluctuations.*

*In Ukraine, the mechanism of project financing remains a relatively new tool, the effectiveness of which directly depends on the extensive infrastructure of financial intermediation. The shortage of specialized institutions, in particular investment banks and funds, forces universal banking institutions to assume the role of the main providers of this service. Although the practice of investment lending dates back to the late 1990s, it has evolved over the past decades: from primitive provision of equipment purchases to the implementation of complex financial strategies.*

*The presented article examines the specifics of financial project financing, promising for large initiatives, attracting private capital, venture funds and banks interested in profitable investments. Ukraine also receives support from international organizations for the implementation of projects in the fields of energy efficiency, ecology and SME development. Thus, its development and implementation open access to various resources, contributing to economic growth and innovation.*

**Keywords:** *financial and investment planning, investments, hybrid forms of financing, interstate subsidies, participants in the investment process.*



### **Постановка проблеми**

В сучасних умовах масштаб необхідних інвестицій перевищує можливості державного бюджету та традиційних механізмів фінансування. Проектне фінансування є ефективним механізмом реалізації масштабних інвестиційних та інфраструктурних ініціатив, коли джерелом повернення коштів виступають грошові потоки, згенеровані самим проектом. У світовій практиці воно широко застосовується для будівництва доріг, енергетичних об'єктів, портів, аеропортів і об'єктів комунальної інфраструктури. Для України, яка переживає повоєнну відбудову та модернізацію ключових секторів економіки, проектне фінансування забезпечує можливість поєднати приватний капітал, державну підтримку та міжнародні фінансові інструменти. За таких умов проектне фінансування постає критично важливим інструментом залучення приватного капіталу до відбудови країни. Дослідження сутності проектного фінансування та особливостей фінансування із різних джерел фінансування має теоретичну й практичну значимість для підготовки управлінських рішень, оптимізації структури капіталу та підвищення ефективності інвестиційної діяльності.

### **Аналіз останніх досліджень і публікацій**

Проблематика інвестиційного проектування та проектного фінансування є предметом активних наукових досліджень, що охоплюють як теоретико-методичні, так і прикладні аспекти реалізації інвестиційних проектів. У сучасних умовах особливої актуальності набувають питання ефективного фінансового забезпечення проектів, управління ризиками та адаптації міжнародного досвіду до національних економічних реалій.

У вітчизняній науковій літературі значна увага приділяється фінансовим передумовам інноваційного розвитку підприємств. Зокрема, О. В. Левкович та Ю. М. Калашнікова обґрунтовують роль фінансової стійкості як базової умови реалізації інвестиційних проектів і забезпечення їх довгострокової ефективності



[4, с. 3]. Водночас у дослідженнях, присвячених цифровій трансформації економіки, підкреслюється вплив цифрових технологій на процеси управління інвестиційними проєктами, що дозволяє підвищити якість прийняття управлінських рішень і ефективність використання ресурсів [5, с. 78].

Теоретичні та методичні засади проєктного фінансування детально розкрито у навчально-наукових працях, де систематизовано інструментарій залучення фінансових ресурсів, оцінювання ефективності проєктів та управління ризиками [6, с. 45; 9, с. 32]. Окремий напрям досліджень стосується галузевої специфіки реалізації інвестиційних проєктів. Так, Н. Польова, Ю. Приведа та В. Подібка аналізують особливості управління інвестиційно-будівельними проєктами, наголошуючи на необхідності адаптації класичних підходів проєктного менеджменту до умов будівельної галузі [7, с. 56].

Важливе місце у наукових дослідженнях посідає вивчення міжнародного досвіду формування фінансово-інвестиційного середовища. Зокрема, Є. В. Редзюк узагальнює практики країн Європейського Союзу та визначає можливості їх імплементації в Україні з метою підвищення ефективності використання інвестиційного потенціалу [8, с. 4]. У цьому контексті значний внесок зроблено також зарубіжними та вітчизняними дослідниками, які аналізують застосування сучасних фінансових інструментів у проєктному фінансуванні, зокрема гібридних механізмів управління ризиками [11, с. 258; 12, с. 384].

Актуальні виклики функціонування інвестиційної сфери в Україні, зумовлені воєнним станом, розглядаються у працях Р. Щура, І. Плеця та А. Лавріва, які обґрунтовують необхідність трансформації механізмів бюджетного інвестування та посилення ролі держави у стимулюванні інвестиційної діяльності [10, с. 5]. Водночас інституційні та правові засади реалізації інвестиційних проєктів регламентуються чинним законодавством, зокрема



законами у сфері банківської діяльності, концесій та угод про розподіл продукції [1; 2; 3].

### **Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми**

Незважаючи на значний науковий доробок, низка питань залишається недостатньо дослідженою. Зокрема, обмежено розкрито механізми інтеграції проєктного фінансування з цифровими платформами та інструментами data-driven управління. Потребує подальшого розвитку методичний інструментарій оцінювання ефективності інвестиційних проєктів в умовах високої невизначеності та воєнних ризиків. Крім того, недостатньо досліджено роль інституційно-аналітичних центрів у координації інвестиційних процесів і формуванні інноваційно-промислових кластерів. Вказані аспекти зумовлюють необхідність подальших досліджень у напрямі вдосконалення механізмів проєктного фінансування та їх адаптації до сучасних економічних умов.

### **Формулювання цілей статті (постановка проблеми)**

Метою даної статті є обґрунтування теоретико-методичних засад та розробка практичних рекомендацій щодо розвитку проєктного фінансування в Україні на основі оптимізації джерел фінансування, врахування інтересів учасників інвестиційних проєктів та використання сучасних фінансових інновацій.

### **Виклад основного матеріалу дослідження**

В основі проєктного фінансування лежить принцип, за яким погашення інвестицій і зобов'язань забезпечується переважно за рахунок грошових потоків самого проєкту, тоді як його активи та майнові права виступають забезпеченням. Реалізація такої моделі передбачає створення спеціалізованої проєктної компанії (SPV), яка акумулює контрактні відносини та виступає позичальником. На відміну від корпоративного фінансування, проєктне фінансування характеризується обмеженою регресією до спонсорів, оскільки обслуговування



боргу здійснюється за рахунок доходів проєкту, а не фінансового стану материнської компанії [6, с. 45]. Водночас ризики розподіляються між ключовими учасниками — державою, інвесторами, кредиторами, страховими організаціями та підрядниками.

Структура проєктного фінансування визначається джерелами ресурсів, цілями та контрактною базою, однак базується на універсальних засадах, серед яких провідне місце посідає ізоляція проєкту як у юридичному, так і у фінансовому аспектах. Такий підхід застосовується переважно до нових інвестиційних ініціатив і передбачає, що основним джерелом повернення коштів є майбутні доходи від реалізації проєкту. При цьому структура капіталу характеризується високою часткою позикових ресурсів, що формує ефект фінансового важеля, а рішення про фінансування ґрунтуються на прогнозованих грошових потоках, а не на поточних активах спонсора [4, с. 3].

Міжнародна практика визначає ключові принципи проєктного фінансування, які включають обмежену відповідальність учасників, чіткий розподіл ризиків відповідно до сфер контролю, формування банківсько-прийнятної системи довгострокових контрактів, узгодження структури капіталу з профілем грошових потоків SPV, а також застосування інструментів захисту, таких як гарантії, страхування, резервні рахунки та фінансові ковенанти [8, с. 4]. У науковій літературі також акцентується увага на значенні контрактних моделей (EPC, концесійних угод), багаторівневої фінансової архітектури та спеціалізованих механізмів контролю [7, с. 56].

Ефективність реалізації проєктів значною мірою залежить від чіткого розподілу функцій і ризиків між учасниками. Інвестори забезпечують власний капітал і несуть залишкові ризики, кредитори формують основну частину боргового фінансування та здійснюють контроль за дотриманням фінансових параметрів, тоді як операційні учасники (підрядники, оператори, постачальники та офтейкери) відповідають за виконання контрактних зобов'язань. Держава



створює нормативно-правове середовище та може надавати гарантії, а страхові інституції забезпечують покриття окремих ризиків [7, с. 56]. Усі зобов'язання та механізми взаємодії формалізуються у системі контрактів і фінансових угод.

Фінансування проєктів здійснюється за рахунок поєднання власних і позикових ресурсів, структура яких визначається з урахуванням грошових потоків, ризиків та вимог кредиторів до показників покриття боргу. Поряд із традиційними джерелами використовуються інструменти міжнародного фінансування, підтримка експортно-кредитних агентств та спеціалізовані фінансові механізми, що підвищують стійкість проєктів завдяки резервним рахункам, механізмам розподілу грошових потоків і хеджуванню ризиків [9, с. 32].

Фінансування за рахунок власного капіталу передбачає автономне забезпечення інвестиційних потреб без залучення зовнішніх позик, що знижує фінансові ризики та забезпечує управлінську незалежність, однак обмежує можливості масштабування та концентрує ризики на інвесторі [11, с. 257; 12, с. 379]. Натомість використання боргових інструментів дозволяє підвищити дохідність власного капіталу за умови стабільних грошових потоків, але супроводжується зростанням ризиків ліквідності. Відтак вибір структури фінансування визначається балансом між вартістю капіталу, рівнем ризиків та стратегічними цілями інвестора.

Проєктне фінансування в Україні є відносно новим фінансовим інструментом, потенціал якого повною мірою реалізується за умов розвиненої системи фінансового посередництва. Водночас через відсутність спеціалізованих інститутів, зокрема інвестиційних банків і фондів, його практичне застосування нині зосереджене переважно в універсальних банках. Інвестиційне кредитування, що функціонує з кінця 1990-х років, еволюціонувало від спрощених схем фінансування обладнання до комплексних моделей фінансового забезпечення проєктів [9, с. 32]. Формування проєктного



фінансування як банківської послуги відбулося під впливом глобалізації фінансових ринків, входження міжнародних фінансових установ та зростання капіталізації банківської системи України. Його впровадження здійснюється відповідно до міжнародних стандартів, що передбачають створення спеціалізованих підрозділів у банках.

Основним стримуючим фактором розвитку залишається недосконалість нормативно-правової бази, оскільки спеціалізоване регулювання проєктного фінансування практично відсутнє, а чинні правові акти мають опосередкований характер. Базовим нормативним документом є Закон України «Про банки та банківську діяльність», який визначає можливості участі банків у фінансуванні проєктів, зокрема через створення банківських об'єднань різних типів [7, с. 56].

Проєктне фінансування, орієнтоване на реалізацію масштабних інвестиційних ініціатив, сприяє залученню приватного капіталу, банківських ресурсів і міжнародної фінансової підтримки, зокрема у сферах енергоефективності, екології та розвитку малого і середнього бізнесу. У світовій практиці виділяють банківську, корпоративну та державну моделі фінансування проєктів. У межах банківської моделі застосовується безрегресне фінансування, за якого кредитор бере на себе основні ризики, що зумовлює необхідність детального аналізу грошових потоків проєкту як джерела погашення зобов'язань [1].

Модель з обмеженим регресом передбачає розподіл ризиків між учасниками відповідно до сфер їхнього контролю, що стимулює ефективне управління проєктом і контроль за його реалізацією. При цьому відповідальність кредитора зберігається до досягнення проєктом визначених експлуатаційних параметрів, зокрема виходу на проєктну потужність і запланований рівень витрат. У свою чергу, повнорегресна модель фактично відповідає традиційному довгостроковому кредитуванню, за якого основні ризики покладаються на позичальника.



Розвиток довгострокового інвестиційного кредитування вимагає вдосконалення механізмів державної підтримки, зокрема здешевлення кредитних ресурсів, запровадження компенсації відсоткових ставок та оптимізації правового середовища для ефективного розподілу ризиків. Реалізація таких заходів сприятиме активізації проєктного фінансування та залученню інвестицій у національну економіку. З огляду на дефіцит довгострокових ресурсів, важливим є використання потенціалу банківської системи з урахуванням принципів диверсифікації ризиків [6, с. 45; 7, с. 56].

Разом із тим розвиток проєктного фінансування в Україні стримується низкою системних чинників, серед яких ключовими є макроекономічна нестабільність, воєнні ризики, недосконалість регуляторного середовища та нерозвиненість інфраструктури управління ризиками. Обмеженість довгострокових фінансових ресурсів і недостатній досвід оцінювання проєктних ризиків ускладнюють формування ефективних фінансових моделей і знижують інвестиційну привабливість [6, с.45; 7, с.56]. У цьому контексті важливим є вдосконалення законодавчої бази та підвищення рівня інституційної спроможності фінансового сектору [1; 2].

Сучасний розвиток проєктного фінансування пов'язаний із впровадженням фінансових інновацій, серед яких важливе місце посідають зелені облігації, імпаکت-інвестування, краудфандинг і гібридні фінансові інструменти. Вони розширюють доступ до капіталу та сприяють реалізації проєктів у сферах сталого розвитку. Зокрема, розвиток ринку зелених облігацій в Україні відповідає глобальним тенденціям ESG-трансформації економіки та підтримується державними ініціативами [5, с.78; 10, с. 5]. Водночас краудфандинг і краудлендинг виступають важливими цифровими механізмами залучення інвестицій, що забезпечують прямий доступ до фінансування для стартапів і малого бізнесу та підвищують ефективність мобілізації приватного капіталу в умовах цифрової економіки [13, с. 112].



Поряд із цим набувають поширення проєктні облігації як інструмент цільового фінансування інвестиційних ініціатив, а також цифрові платформи краудфандингу, що забезпечують альтернативні джерела залучення ресурсів для стартапів і малого бізнесу. Використання технологій блокчейну та штучного інтелекту сприяє підвищенню прозорості фінансових операцій, удосконаленню оцінки ризиків і оптимізації розподілу ресурсів. Таким чином, сучасні фінансові технології формують нові можливості для розвитку проєктного фінансування, підвищуючи його доступність та ефективність у національній економіці.

### **Висновки**

Узагальнення результатів дослідження засвідчує, що проєктне фінансування є ефективним інструментом реалізації капіталомістких інвестиційних ініціатив, який базується на ізоляції проєкту, використанні його грошових потоків як основного джерела погашення зобов'язань та розподілі ризиків між учасниками. Його результативність визначається якістю фінансового структурування, збалансованістю джерел капіталу, наявністю довгострокових контрактів і застосуванням сучасних інструментів управління ризиками. В Україні розвиток цього механізму стримується інституційними та регуляторними обмеженнями, нерозвиненістю довгострокового фінансового ринку та високим рівнем макроекономічної невизначеності. Водночас впровадження міжнародних практик і фінансових інновацій створює передумови для його активізації. Подальший розвиток проєктного фінансування потребує вдосконалення нормативно-правової бази, зміцнення фінансової інфраструктури та інтеграції інноваційних інструментів, що сприятиме залученню інвестицій і забезпеченню стійкого економічного зростання.



## Список використаних джерел

1. Закон України «Про банки та банківську діяльність». URL: [https://ips.ligazakon.net/document/view/t002121?ed=2006\\_12\\_22](https://ips.ligazakon.net/document/view/t002121?ed=2006_12_22) (дата звернення: 01.05.2026).
2. Закон України «Про концесію». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/155-20#n646> (дата звернення: 01.05.2026).
3. Закон України «Про угоди про розподіл продукції». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1039-14#Text> (дата звернення: 01.05.2026).
4. Левкович О. В., Калашнікова Ю. М. Фінансова стійкість як передумова інноваційного розвитку підприємства. *Ефективна економіка*. 2021. № 4. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2021\\_4\\_22](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2021_4_22) (дата звернення: 01.05.2026).
5. Македон В. В., Ковнір О. О. Цифрова трансформація процесу управління інвестиційними проектами підприємства. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2024. № 3 (133). DOI: <https://doi.org/10.32782/1814-1161/2024-3-11>
6. Методичні вказівки для підготовки до практичних занять та виконання самостійної роботи з дисципліни «Проектне фінансування» / уклад. М. М. Деліні, Т. В. Лобунець. Київ : НУБіП, 2022. 162 с. URL: [https://nubip.edu.ua/sites/default/files/u317/2022\\_mr\\_proektne\\_finansuvannya.pdf](https://nubip.edu.ua/sites/default/files/u317/2022_mr_proektne_finansuvannya.pdf) (дата звернення: 01.05.2026).
7. Польова Н., Приведа Ю., Подібка В. Організація управління інвестиційно-будівельними проектами. *Розвиток міста*. 2024. № 4 (04). С. 54–60. DOI: <https://doi.org/10.32782/city-development.2024.4-8>
8. Редзюк Є. В. Формування ефективного фінансово-інвестиційного середовища в країнах ЄС – досвід для України. URL: <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/7840627> (дата звернення: 01.05.2026).



9. Сіренко Н. М., Боднар О. А. Проектне фінансування: курс лекцій. Миколаїв : МНАУ, 2018. 106 с. URL: [https://dspace.mnau.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/3605/1/Proektne\\_finansuvanni\\_a.pdf](https://dspace.mnau.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/3605/1/Proektne_finansuvanni_a.pdf) (дата звернення: 01.05.2026).
10. Щур Р., Плець І., Лаврів А. Перспективи бюджетного інвестування в Україні в умовах стану війни. *Економіка та суспільство*. 2024. № 66. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-66-87>
11. Mishchenko V., Naumenkova S., Ivanov V., Tishchenko I. Special aspects of using hybrid financial tools for project risk management in Ukraine. *Investment Management and Financial Innovations*. 2018. Vol. 15(2). P. 257–266. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.15\(2\).2018.23](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.15(2).2018.23)
12. Naumenkova S., Mishchenko V., Mishchenko S. Key energy indicators for sustainable development goals in Ukraine. *Problems and Perspectives in Management*. 2022. Vol. 20(1). P. 379–395. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20\(1\).2022.31](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20(1).2022.31)
13. Калач Г.М. Вплив краудфандингу та краудлендингу на фінансування проєктів та залучення інвестицій у цифровій економіці. *Економіка та суспільство*. 2024. №7(7). URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4118> Дослідження інноваційних методів і стратегій управління DOI: 10.32782/2524-0072/2024-63-54
14. The Ukraine Facility. *Consilium*. 2025. URL: <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/ukraine-facility/> (дата звернення: 01.05.2026).
15. Ukraine Facility: State of play. *European Parliament Think Tank*. 2024. URL: <https://epthinktank.eu/2024/07/17/ukraine-facility-state-of-play/> (дата звернення: 01.05.2026).