

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

**Факультет міжнародної економіки і менеджменту
Кафедра міжнародної економіки**

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА «МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ 05 Соціальні та поведінкові науки
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ 051 «Економіка»

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФАКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему «Інвестування Європейським Союзом повоєнного відродження економіки
України»

здобувача Коваленко Анни Вікторівни

Науковий керівник: к.е.н., доцент, Громенкова Світлана Вячеславівна

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: д.е.н., професор Столярчук Я.М.

КИЇВ 2025

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

**Факультет міжнародної економіки і менеджменту
Кафедра міжнародної економіки**

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА «МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ 05 Соціальні та поведінкові науки
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ 051 «Економіка»

ПОГОДЖЕНО

Керівник проєктної групи (гарант) освітньо-
професійної програми «Міжнародна
економіка»

_____ Людмила ЦИМБАЛ

«_____» _____ 20__ р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри міжнародної економіки

_____ Ярослава СТОЛЯРЧУК

«_____» _____ 20__ р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти Коваленко Анні Вікторівні
очної (денної) форми навчання

на підготовку кваліфікаційної магістерської роботи

**на тему: «Інвестування Європейським Союзом повоєнного відродження економіки
України»**

Тему затверджено наказом ректора Університету від 23 червня 2025р. №837-ст

Кваліфікаційна магістерська робота виконується на матеріалах: вторинних джерел, зокрема офіційних статистичних даних, аналітичних звітів Європейської Комісії, публікацій міжнародних фінансових інституційних інвесторів, нормативно-правових документів та інформаційних матеріалів профільних організацій.

План кваліфікаційної магістерської роботи

Розділ 1	Теоретико-методологічні основи іноземного інвестування й особливості інвестиційних відносин України з ЄС.
Розділ 2	Аналіз інвестиційного ринку України та європейських вимог щодо залучення інвестицій.
Розділ 3	Перспективи розвитку інвестиційної співпраці з Європейським Союзом у контексті повоєнного відродження економіки України
Об'єкт дослідження:	співпраця України та ЄС в інвестиційній сфері
Предмет дослідження:	особливості, інструменти, умови, виклики та перспективи інвестування Європейським Союзом повоєнного відновлення економіки України.
Мета кваліфікаційної магістерської роботи:	визначення ролі, напрямів, тенденцій та перспектив інвестування Європейським Союзом повоєнного відродження економіки України, а також умов, що забезпечують ефективність такої інвестиційної співпраці.

Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:

У розділі 1

Розкрити сутність поняття «інвестиції» та їхню класифікацію, охарактеризувавши сучасні підходи до трактування інвестицій та їхнє значення для економічного відновлення

Дослідити етапи становлення інвестиційних взаємовідносин України з Європейським Союзом у контексті поступового просування країни до членства в ЄС

Ідентифікувати ключових європейських інституційних інвесторів в Україні та розкрити принципи, на яких ґрунтується їхня інвестиційна діяльність

У розділі 2

Оцінити поточний стан інвестиційного ринку України

Проаналізувати роль Європейського Союзу як стратегічного інвестора у відновлення України

Дослідити вимоги та комплаєнс-стандарти Європейського Союзу до українського бізнес-середовища та обґрунтувати їхню роль як передумови залучення інвестицій

У розділі 3

Визначити стратегічні напрями підвищення інвестиційної привабливості України та розробити пропозиції щодо вдосконалення комплаєнс-практик українського бізнесу

Обґрунтувати організаційно-економічні засади формування сприятливого середовища для створення стратегічних альянсів з європейськими компаніями у контексті повоєнного відродження економіки України

Завдання підготував науковий керівник

_____ Громенкова С.В.

«__» _____ 20__ р.

Завдання одержав здобувач

_____ Коваленко А.В.

«__» _____ 20__ р.

Реферат

Кваліфікаційна магістерська робота містить 119 сторінок, 7 таблиць, 12 рисунків, перелік джерел посилання з 87 найменувань, додатки.

«Інвестування Європейським Союзом повоєнного відродження економіки України»

Об'єктом дослідження є співпраця України та ЄС в інвестиційній сфері.

Предметом дослідження слугують особливості, інструменти, тенденції, умови, виклики та перспективи інвестування Європейським Союзом повоєнного відновлення економіки України.

Мета кваліфікаційної магістерської роботи – визначення ролі, напрямів та тенденцій інвестування Європейським Союзом повоєнного відродження економіки України, а також умов, що забезпечують ефективність такої інвестиційної співпраці.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- узагальнити сучасні підходи до визначення сутності інвестицій, їхньої класифікації та ролі у повоєнному економічному відновленні;
- окреслити етапи становлення інвестиційних взаємовідносин України з ЄС;
- ідентифікувати ключових європейських інституційних інвесторів в Україні та визначити принципи, на яких ґрунтується їхня інвестиційна діяльність;
- проаналізувати стан інвестиційного ринку України та визначити роль ЄС як стратегічного інвестора у повоєнне відновлення нашої держави;
- розкрити вимоги й компласнс-стандарти ЄС до українського бізнесу;

— обґрунтувати організаційно-економічні засади формування сприятливого середовища для створення стратегічних альянсів з європейськими компаніями у контексті повоєнного відродження економіки України.

Практичне значення отриманих результатів полягає у можливості застосування запропонованих рекомендацій для посилення інвестиційної привабливості України з особливим акцентом на удосконалення корпоративних комплаєнс-практик.

Рік виконання кваліфікаційної магістерської роботи 2025.

Рік захисту роботи 2025.

Ключові слова: інвестування, євроінтеграція, інституційні інвестори, повоєнне відновлення, бізнес-середовище, інвестиційний клімат, комплаєнс-стандарти.

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТИВАННЯ Й ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ВІДНОСИН УКРАЇНИ З ЄС.....	6
1.1. Сутність інвестицій та їх класифікація: сучасні підходи й значення для економічного відновлення.....	6
1.2. Етапи становлення інвестиційних взаємовідносин України з Європейським Союзом на шляху до членства в ЄС.....	17
1.3. Ключові європейські інституційні інвестори в Україні та принципи їхньої інвестиційної діяльності.....	26
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ЄВРОПЕЙСЬКИХ ВИМОГ ЩОДО ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ	37
2.1. Поточний стан інвестиційного ринку України	37
2.2. ЄС як стратегічний інвестор у відновлення України.....	52
2.3. Вимоги та комплаєнс-станданти ЄС до українського бізнес-середовища як передумова залучення інвестицій	63
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СПІВПРАЦІ З ЄВРОПЕЙСЬКИМ СОЮЗОМ У КОНТЕКСТІ ПОВОЄННОГО ВІДРОДЖЕННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ.....	78
3.1. Стратегічні напрями підвищення інвестиційної привабливості України, а також пропозиції щодо вдосконалення комплаєнс-практик українського бізнесу	78
3.2. Формування сприятливого середовища для стратегічних альянсів із європейськими компаніями у контексті повоєнного відновлення економіки України.....	89
ВИСНОВКИ.....	104
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	107
ДОДАТКИ.....	120

ВСТУП

Актуальність теми. Розгортання повномасштабної війни на території суверенної та незалежної України оголило структурні вразливості та «сірі зони» на європейському континенті, продемонструвавши необхідність переосмислення економічної безпеки та інвестиційних пріоритетів ЄС. У цьому контексті географічна близькість України до ЄС та її стратегічна роль у формуванні нових виробничих і логістичних ланцюгів актуалізують розгляд країни як інвестиційного плацдарму для європейських партнерів. Сьогодні в Україну спрямовуються безпрецедентні обсяги фінансової підтримки та інвестицій, що посилює вимогу до прозорості, відповідності комплаєнс-стандартам і ефективного використання ресурсів. Саме тому дослідження умов, викликів і перспектив залучення інвестицій з ЄС є ключовим для забезпечення розуміння прозорості та результативної моделі повоєнного відновлення України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання сутності інвестицій та їхнього значення для повоєнного відродження економіки було висвітлено у публікаціях багатьох вітчизняних науковців. Серед них варто відзначити праці Л. І. Катана, К. С. Хорішко, Ю. Г. Бондаренко, у яких було розкрито економічну сутність інвестицій. Емпіричні аспекти інвестиційної діяльності відображено у звітах Європейської Комісії, Європейського банку реконструкції та розвитку (EBRD), Європейського інвестиційного банку (EIB), Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD), урядового офісу UkraineInvest, що разом формують аналітичну основу для оцінки стану інвестиційного ринку України.

Мета і завдання дослідження. Метою даної роботи є визначення ролі, напрямів та тенденцій інвестування Європейським Союзом повоєнного відродження економіки України, а також умов, що забезпечують ефективність такої інвестиційної співпраці.

Для досягнення поставленої мети було поставлено такі завдання:

- узагальнити сучасні підходи до визначення сутності інвестицій, їхньої класифікації та ролі у повоєнному економічному відновленні;
- окреслити етапи становлення інвестиційних взаємовідносин України з ЄС;
- ідентифікувати ключових європейських інституційних інвесторів в Україні та визначити принципи, на яких ґрунтується їхня інвестиційна діяльність;
- проаналізувати стан інвестиційного ринку України та визначити роль ЄС як стратегічного інвестора у повоєнне відновлення нашої держави;
- розкрити вимоги й комплаєнс-стандарти ЄС до українського бізнесу;
- обґрунтувати організаційно-економічні засади формування сприятливого середовища для створення стратегічних альянсів з європейськими компаніями у контексті повоєнного відродження економіки України.

Об'єктом дослідження є співпраця України та ЄС в інвестиційній сфері.

Предметом дослідження слугують особливості, інструменти, тенденції, умови, виклики та перспективи інвестування Європейським Союзом повоєнного відновлення економіки України.

Методи дослідження. Для всебічного висвітлення досліджуваної теми було використано цілий комплекс взаємодоповнюючих методів. Метод теоретичного узагальнення дав змогу систематизувати сучасні підходи до трактування сутності інвестицій, їхньої класифікації та визначення ролі у процесах повоєнного відродження економіки. Історико-логічний метод був застосований для розкриття етапів становлення інвестиційних взаємовідносин України з ЄС, а також для виявлення закономірностей розвитку євроінтеграційних процесів у інвестиційній сфері. Порівняльний метод дозволив зіставити принципи діяльності ключових

європейських інституційних інвесторів із особливостями українського бізнес середовища. Методи статистичного аналізу, зокрема регресійний та кореляційний аналізи, а також табличний, графічний, комплексний та абстрактно-логічний методи, були використані для оцінки поточного стану інвестиційного ринку України. Метод інституційного аналізу дав змогу оцінити регуляторні вимоги та комплаєнс-стандарти, яких має дотримуватися український бізнес для залучення інвестицій з ЄС.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретична значущість роботи полягає в узагальненні ролі інвестицій як ключового інструмента повоєнного відродження та в уточненні особливостей інвестиційної взаємодії України з ЄС, зокрема принципів діяльності європейських інституційних інвесторів і їхніх вимог. Методична значущість виявляється у поєднанні статистичного, інституційного й структурно-функціонального підходів, що дозволило побудувати цілісну модель оцінки інвестиційного ринку. Практична значущість полягає у можливості застосування запропонованих рекомендацій для посилення інвестиційної привабливості України з особливим акцентом на удосконалення корпоративних комплаєнс-практик.

Інформаційну базу дослідження сформували нормативно-правові акти України та ЄС, офіційні документи Європейської Комісії та матеріали, що стосуються реалізації ініціативи Ukraine Facility. Емпіричну основу становлять статистичні дані Національного банку України, Міністерства фінансів України, міжнародних організацій та офіційні макроекономічні огляди. Важливе аналітичне підґрунтя забезпечили звіти EBRD, EIB, а також публікації DEG, FMO, Finnfund, OECD, UkraineInvest і UBN Network. Додаткову практичну інформацію надали галузеві матеріали та медіа-джерела.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ Й ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ВІДНОСИН УКРАЇНИ З ЄС

1.1. Сутність інвестицій та їх класифікація: сучасні підходи й значення для економічного відновлення

У сучасних умовах високої динамічності світової економіки категорія «інвестиції» посідає провідне місце як і в практиці господарювання, так і в наукових дискусіях. Варто відмітити, що поняття «інвестиції» вже давно вийшло за межі його першочергового трактування, що насамперед зводилося до вкладення капіталу з метою отримання прибутку. Наразі дане поняття охоплює надзвичайно широкий спектр економічних, соціальних та інституційних процесів, включаючи модернізацію виробничих потужностей підприємств, екологізацію бізнес-діяльності, інноваційні розробки, розвиток людського капіталу, посилення інфраструктурної стійкості і звісно ж посткризове відновлення.

З огляду на це, аналіз сутності інвестицій потребує врахування як класичних, так і новітніх економічних підходів, що здатні відобразити трансформацію глобального інвестиційного середовища. Важливим є також усвідомлення значення інвестицій у забезпеченні економічної залученості та інтеграції національних економік у міжнародні ринки. Щодо класифікації інвестицій, то вона є необхідною для певної систематизації різних видів та напрямків вкладення ресурсного капіталу.

Поняття «інвестиції» має давній історичний контекст, але саме у своїй сучасній формі воно сформувалося поступово через трансформацію економічної думки. У давнину вкладення ресурсів, зокрема капіталу або землі, часто зводилися до практичних угод чи торгівлі. Так на той час, в основному існували інвестиції в ремесла, торгівлю чи аграрне виробництво. У римському праві латинське *investire* означало «наділяти», «вкладати», що й сформувало підґрунтя основної ідеї вкладення.

З розвитком меркантилізму та перших капіталістичних відносин термін почав уживатися у контексті торгівлі та колоніальних підприємств. Тоді інвестиції розуміли передусім як фінансове вкладення для отримання прибутку від морської торгівлі чи виробництва. Уже в XVII столітті почали з'являтися перші акціонерні товариства й публічні фінансові операції. Наприклад, Амстердамська фондова біржа (Amsterdam Stock Exchange, наразі відома як Euronext), що вважається найстаршою у світі, оскільки почала працювати з 1602 року, часто відмічається як знаковий рубіж інституційного оформлення інвестицій у сучасному розумінні [1].

У XIX столітті класики політичної економії, як от Адам Сміт, Давид Рікардо, Карл Маркс, почали розглядати капітал і його нагромадження як рушійні чинники зростання, а вкладення в засоби виробництва вважали одним із ключових моментів економічного відтворення. Поступово інвестиційна діяльність почала розширюватися та охоплювати не лише матеріальний, а й фінансовий капітал.

XX століття ознаменувалося проривом теоретичного осмислення багатьох економічних категорій, у тому числі й категорії «інвестиції». Особливого значення набула кейнсіанська революція, представлена працями Джона Мейнарда Кейнса. Так, у своїй праці «Загальна теорія зайнятості, відсотків і грошей» (1936) науковець зазначив, що саме приріст капіталу є «двигуном» економічної активності. При цьому Кейнс також наголошував на важливості очікувань інвесторів, рівня прибутковості та корисності капіталу у процесі прийняття інвестиційних рішень.

Однією з найвідоміших метафор Дж. М. Кейнса із вищезазначеної праці є порівняння професійного інвестування з газетним конкурсом краси. Сутність полягає в тому, що учасники повинні обрати не ті обличчя, які видаються найпривабливішими для них особисто, а ті, що на їхню думку будуть до вподоби більшості. Таким чином, інвестиційна поведінка ґрунтується не на оцінці реальної вартості активів, а на здатності передбачити колективні вподобання учасників ринку [2, с. 89].

Ця метафора висвітлює важливу особливість фінансових ринків, які функціонують не лише як механізми перерозподілу ресурсів, а й як простір взаємодії уявлень, очікувань та настроїв інвесторів. Це пояснює нині беззаперечний факт, що ринкові ціни не завжди відображають фундаментальні характеристики активів, а часто є результатом економічних прогнозів та очікуваних реакцій учасників ринку.

Подальший розвиток інвестиційної теорії характеризувався тенденцією до формалізації. У більшості наукових публікацій відмічають, що з середини ХХ століття й надалі виникають класичні моделі портфельної теорії (наприклад, Гаррі Марковіц у 1950-х роках) і теорія вибору активів, що забезпечили перехід до науково-математичного підходу в оцінці інвестицій, зосередженого на ризиках, дохідності та варіативності.

Особливої уваги набула модель Г. Марковіца, у якій він запропонував поглянути на формування інвестиційного портфеля як комбінації можливих інвестицій. Головна мета моделі полягала у визначенні таких пропорцій розподілу інвестицій між фінансовими активами, які дозволяли б досягти мінімального рівня ризику за умови заданої дохідності або, навпаки, забезпечити максимізацію очікуваної дохідності за прийняттого рівня ризику. Тобто, модель Г. Марковіца дає змогу сформулювати ефективний портфель, що поєднує оптимальний баланс між ризиком і доходністю та забезпечує інвестору найбільш раціональний вибір.

Підсумовуючи, саме ці підходи стали основою переходу до ризик-орієнтованого інвестування, яке заклало фундамент сучасних систем управління ризиками й комплаєнсу у сфері фінансових ринків.

Нині окрім матеріальних активів, термін «інвестиції» охоплює й нематеріальні, як от людський капітал, ESG (Environmental, Social, Governance) проєкти, інновації, інтелектуальну власність, що робить його більш всеохопним та репрезентативним з точки зору функціонування сучасної світової економіки.

Проаналізувавши ряд наукових видань, у роботі пропонується поглянути на кілька влучних варіантів визначень поняття «інвестиції», запропонованих українськими та зарубіжними науковцями.

Таблиця 1.1 – Сутність визначення «інвестиції»

Визначення «інвестиції – це ...»	Автори визначення
витрати, спрямовані на створення та нагромадження капіталу, а також на збільшення товарно-матеріальних запасів.	К. Р. Макконелл, С. Л. Брю
витрачання наявних в даний час ресурсів в очікуванні отримання більшого їх обсягу в майбутньому.	Е. Боді, А. Кейн, А. Дж. Маркус
обмін теперішніх благ на майбутні (компроміс між теперішнім і майбутнім споживанням).	І. Фішер
грошові (чи еквівалентні їм) кошти (капітал), які потенціальний інвестор (власник фінансових засобів), планує вкласти в реальний проєкт, з метою покращення розвитку будь-якої сфери діяльності даного проєкту (з урахуванням можливих ризиків), отримання прибутку (доходу) або за для досягнення соціального ефекту.	Л. І. Катан, К. С. Хорішко
реальна можливість впровадження та стимулювання розвитку підприємницької діяльності, що створює умови для економічного зростання держави та підвищення соціального рівня населення.	Ю. Г. Бондаренко

Джерело: складено автором на основі [3-7].

З огляду на вищенаведену таблицю, можна стверджувати, що всі ці визначення мають такі спільні риси, як спрямованість інвестицій на створення чи примноження економічних ресурсів, орієнтацію на майбутні вигоди у формі прибутку або соціального ефекту, а також підкреслення їхньої ролі у забезпеченні економічного зростання. Незалежно від того, чи йдеться про класичний підхід (витрати на створення капіталу), чи про сучасні трактування (соціально спрямовані

чи інституційно врегульовані інвестиції), інвестиції завжди постають як інструмент довгострокового розвитку.

Водночас, відмінності між визначеннями полягають у розстановці акцентів, адже одні автори зосереджуються на матеріально-речовій складовій інвестиційного процесу, інші – на підприємницькому ризику та соціальному ефекті, а сучасні науковці додають вимір інституційного та правового забезпечення. Це свідчить про еволюцію розуміння інвестицій: від вузькоекономічної категорії до багатогранного феномена, що охоплює фінансовий, соціальний і управлінський аспекти.

Також доцільно поглянути на трактування інвестицій та інвестиційної діяльності з точки зору їхнього функціонування у правовому полі. Так, у національному законодавстві інвестиційна діяльність в основному регулюється трьома ключовими законами: 1) Про інвестиційну діяльність від 18.09.1991; 2) Про режим іноземного інвестування від 19.03.1996; та 3) Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні від 17.12.2020 [8-10].

Відповідно до вищенаведених документів, інвестиціями називають всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) та/або досягається соціальний та екологічний ефект [8]. Іноземними інвестиціями ж є цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту [9].

Отже, трактування інвестицій в українському законодавстві цілком співпадає з сучасними підходами економічної науки, які трактують інвестиції не лише як джерело фінансового прибутку, а й як інструмент досягнення ширших суспільних цілей.

У роботі пропонується розглянути ознаки, за якими класифікують інвестиції, для того, щоб систематизувати їх різновиди, виявити відмінності у

формах та джерелах залучення капіталу, а також зрозуміти специфіку їх впливу на економічний розвиток і відновлювальні процеси.

У сучасній економічній літературі наявна велика кількість підходів до класифікації інвестицій, що базуються на різноманітних критеріях. Це пояснюється, існуванням кількох рівнів класифікації (мега-, макро-, мезо- та мікрорівня) та складністю виокремлення універсальної системи для мезо- та мікрорівня, адже суб'єкти господарювання відрізняються галузевою належністю й організаційною структурою. Відповідно, жодна класифікація не може бути всеохопною.

Переглянувши найбільш поширені ознаки групування, можна виокремити певною мірою узагальнену систему класифікації інвестицій, яка буде актуальною для даної роботи.

Таблиця 1.2 – Класифікація інвестицій

Класифікація ознаки групування	Види інвестицій
За об'єктами вкладень	• реальні • фінансові
За юрисдикцією суб'єктів	• інвестиції резидентів • інвестиції нерезидентів
Стосовно інвестора	• внутрішні • зовнішні
За джерелами здійснення	• за рахунок власного капіталу • за рахунок залученого капіталу • змішані
За інституційною ознакою	• банківські інвестиції • інвестиції небанківських установ • інвестиції міжнародних фінансових організацій • інвестицій державних органів • інвестиції транснаціональних корпорацій (ТНК)
За рівнем прибутковості	• безприбуткові • низькоприбуткові • середньоприбуткові • високоприбуткові

Продовження таблиці 1.2

За періодом інвестування	• короткострокові • середньострокові • довгострокові • безстрокові
За ступенем ризику	• низькоризикові • середньоризикові • високоризикові
За типом інвестора та способом його участі в бізнесі	• прями приватні інвестиції (private equity) • венчурний капітал (venture capital)

Джерело: складено автором на основі [6, 11-13].

Отже, за об'єктами вкладень інвестиції поділяються 1) реальні, тобто матеріальні та нематеріальні інвестиції у виробничі активи, інфраструктуру, права користування природними ресурсами, ліцензії і тд; 2) фінансові – у вкладення у фінансові інструменти, як от депозити.

За юрисдикцією суб'єктів є інвестиції резидентів (суб'єктів, зареєстрованих в межах країни) та нерезидентів, тобто вкладення іноземних суб'єктів у національну економіку.

Стосовно інвестора виокремлюють внутрішні (вкладення капіталу у розвиток власних активів інвестора) та зовнішні інвестиції (вкладення, спрямовані на формування реальних активів інших суб'єктів господарювання або на придбання фінансових інструментів).

Класифікація інвестицій за джерелами здійснення має такі види: 1) за рахунок власного капіталу, тобто з власних коштів інвестора, що одночасно й знижує боргове навантаження, але й обмежує масштаби інвестиційної діяльності; 2) за рахунок залученого капіталу (фінансування інвестиційних фондів і компаній, одиничних інвесторів, кредити банків); 3) змішані – поєднання власних і позикових коштів, що забезпечує баланс між ризиком і можливостями.

За інституційною ознакою диференціюють 1) банківські інвестиції – вкладення капіталу комерційними банками, переважно у фінансові інструменти чи кредитування; 2) інвестиції небанківських установ – здійснюються з інвестиційних,

страхових чи інших фінансових установ; 3) інвестиції міжнародних фінансових організацій, як от EBRD (European Bank for Reconstruction and Development), IFC (International Finance Corporation), EIB (European Investment Bank); 4) інвестиції державних органів; 5) інвестиції ТНК, тобто кладення глобальних світових гравців.

Класифікація інвестицій *за рівнем прибутковості* не потребує додаткових пояснень, а *от за періодом інвестування* вимагає певних уточнень. Період короткострокових інвестицій охоплює до 1 року, середньострокових – від 1 до 3 років, довгострокових – від 3 років, а безстроковими є інвестиції, строк вкладання яких визначити неможливо (наприклад, нерухомість).

За ступенем ризику розрізнять 1) низькоризикові інвестиції, тобто безпечні та прогнозовані інвестиції як з фінансового, так і з комплаєнс аспектів; 2) середньоризикові – більшість інвестиційних проєктів з помірними коливаннями доходів; та 3) високоризикові – це ті, де ступінь вірогідності отримання певного рівня доходу є низьким.

Варто зазначити, що в даній класифікації не було виокремлено безризикового виду інвестицій, хоча він і фігурує у багатьох дослідженнях. На нашу думку, відсутність категорії «безризикових інвестицій» є цілком виправданою, адже в сучасних умовах ані фінансові ринки, ані середовище регуляторних вимог не можна вважати повністю передбачуваними. Із комплаєнс-позиції навіть надійні інструменти можуть у будь-який момент зіткнутися з ризиками, пов'язаними із санкційною політикою, вимогами прозорості чи антикорупційними перевірками. З фінансового боку маємо коливання валют, зміни у вартості активів чи нестабільність світової кон'юнктури, що роблять будь-які інвестиції потенційно вразливими. Тому як репутаційні, так і фінансові загрози можуть виникнути зненацька, формуючи ситуацію, за якої навіть «традиційно безпечні» вкладення потребують постійного моніторингу та належного управління ризиками.

За типом інвестора та способом його участі в бізнесі інвестиції поділяють на приватні інвестиції та венчурний капітал. Private Equity орієнтується на зрілі компанії, передбачає великі обсяги вкладень, купівлю контрольних пакетів акцій та активне управління. А от venture capital спрямований на стартапи та компанії на ранніх стадіях, має менші обсяги вкладень (до 10 млн дол), здійснюється через купівлю міноритарних часток, передбачає високий ризик, але й потенційно надвисоку дохідність.

Аналізуючи інвестиційну діяльність таких суб'єктів, як Horizon Capital, Ukraine-Moldova American Enterprise Fund (UMAEF) та EBRD, можна побачити суттєві відмінності у їхніх підходах, що водночас підпорядковуються спільній меті – стимулюванню розвитку економіки України та регіону.

Horizon Capital представляє класичний приклад інвестиційної компанії у сфері private equity. За об'єктами вкладень її інвестиції здебільшого належать до реальних, оскільки спрямовуються у розвиток компаній у секторах ІТ, споживчого ринку, інфраструктури та енергетики. Водночас характер діяльності фонду свідчить про приналежність його капіталу до категорії зовнішніх інвестицій нерезидентів, адже він залучає ресурси міжнародних партнерів, як от EBRD чи IFC, і спрямовує їх на розширення активів українських та регіональних компаній. Джерела фінансування Horizon Capital переважно формуються за рахунок залученого капіталу, що відповідає загальній практиці функціонування інвестиційних фондів.

UMAEF має іншу специфіку, адже перш за все є венчурним фондом, оскільки інвестує в стартапи на ранніх стадіях їхнього розвитку. Також діяльність фонду спрямована на підтримку малого та середнього бізнесу (МСБ) в Україні та Молдові, що надає йому ознак розвитку інституцій із соціальною орієнтацією.

Зовсім іншу позицію займає Європейський банк реконструкції та розвитку. EBRD – це типовий приклад міжнародної фінансової організації, яка здійснює як реальні інвестиції, так і фінансові. Це безумовно зовнішній інвестор, що поєднує

власні ресурси з капіталом, наданим країнами-членами. На відміну від приватних фондів, його діяльність має стратегічний характер, орієнтований не лише на прибутковість, а й на забезпечення стійкого розвитку та проведення структурних реформ. З точки зору ризику інвестиції EBRD переважно відносяться до низько- або середньоризикових, оскільки Банк часто виступає як гарант для приватних інвесторів, знижуючи їхні ризики та створюючи більш передбачуване інвестиційне середовище. Період інвестування у проєкти EBRD є довгостроковим, оскільки інфраструктурні та системні зміни потребують часу для реалізації.

Стосовно значення інвестицій для економічного відновлення, то у контексті України, це питання набуває особливого значення, адже саме інвестиції більшою мірою стануть рушійною силою післявоєнної відбудови нашої країни та її інтеграції до європейського економічного простору як повноцінного конкурентного гравця.

Передусім варто відмітити, що значення інвестицій для економічного відновлення ґрунтується на таких основних цілях, як створення та удосконалення сприятливого інвестиційного клімату, забезпечення умов, необхідних для успішної реалізації інвестиційних проєктів, підвищення рівня рентабельності та мінімізація ризиків під час здійснення інвестиційної діяльності, залучення та динамічне нарощування іноземних інвестицій для відновлення та модернізації національної економіки, і, врешті-решт, підвищення соціального рівня життя населення, та його добробуту.

Після масштабних військових дії на території країни, її внутрішні ресурси більшою мірою вичерпуються або стають недостатніми, тому залучення іноземного та внутрішнього капіталу є ключовим механізмом запуску процесів відновлення. Інвестиції виступають тим фінансовим інструментом, що дозволяє реконструювати зруйновану інфраструктуру, відновити роботу промислових підприємств та забезпечити функціонування стратегічних секторів економіки.

У контексті України важливим є те, що інвестиції також виконують й роль інтеграційного інструменту. Вони не лише відновлюють внутрішню економіку, а й сприяють входженню до європейських і глобальних виробничо-фінансових ланцюгів. Відповідність міжнародним стандартам, зокрема європейським нормам корпоративного управління, комплаєнсу та сталого розвитку, стає запорукою довіри іноземних партнерів та гарантією стабільності довгострокових капіталовкладень.

Історичні приклади повоєнної реконструкції, зокрема успіх Плану Маршалла у відновленні європейської промисловості та швидке економічне піднесення Японії завдяки активній участі приватного сектору, демонструють трансформаційний вплив добре структурованих інвестицій. Однак поточна ситуація з відновленням та реконструкцією України також є унікальною. База інвесторів є значно різноманітнішою ніж за часів попередніх прикладів повоєнного відновлення, а приватний капітал, інституційні інвестори та венчурний капітал відіграють набагато більшу роль, ніж це було в Європі чи Японії після Другої світової війни.

Враховуючи постійні зміни у глобальному фінансовому середовищі, здатність України інтегрувати передові інвестиційні інструменти та привести законодавство до нормативних актів ЄС ще більше зміцнить її позиції як ключового ринку, що розвивається, для стратегічного розміщення капіталу. У свою чергу інвестори, які скористаються цими можливостями вже зараз, матимуть перспективу отримати значні довгострокові прибутки в умовах динамічної трансформації економіки.

1.2 Етапи становлення інвестиційних взаємовідносин України з Європейським Союзом на шляху до членства в ЄС

Загалом, формування інвестиційних відносин між Україною та Європейським Союзом є складним і багатогранним процесом, що відбувається упродовж усього періоду незалежності нашої держави. Від перших угод про партнерство та співробітництво до сучасних масштабних програм фінансової допомоги та інвестиційних пакетів, цей шлях характеризується послідовним розширенням економічної інтеграції, зміцненням політичних та правових зв'язків і поступовим наближенням України до європейських стандартів ведення бізнесу.

Особливого значення цей процес набуває в контексті сприйняття України як «інвестиційного плацдарму» для Європейського Союзу, адже Україна слугує для ЄС не лише ринком із ймовірним потенціалом зростання, але й стратегічним партнером у забезпеченні мережі енергетичної безпеки, розвитку транспортної та логістичної інфраструктури на європейському континенті, а також у впровадженні «зеленого» та цифрового переходу. У цьому сенсі інвестиційні відносини з ЄС стали одним із ключових чинників економічних трансформацій, що відкрили нові можливості для розвитку вітчизняного бізнесу та одночасно забезпечили більш глибоку інтеграцію України в європейський економічний простір.

Саме тому, у даному підрозділі особлива увага буде приділена окресленню та визначенню певних часових меж етапів становлення інвестиційних взаємовідносин між Україною та ЄС, із виокремленням ключових угод, програм та ініціатив, що визначали напрямок співпраці. Окремий акцент буде зроблено на сучасному етапі, коли після початку повномасштабного вторгнення Росії інвестиційна підтримка з боку Європейського Союзу набула нового змісту, перетворившись на фундаментальний інструмент відновлення та майбутньої інтеграції України до спільного ринку ЄС.

Витоки співпраці між Україною та Європейським Союзом сягають грудня 1991 року, коли після проголошення незалежності наша держава була визнана Європейським співтовариством суверенною країною.

У Постанові Верховної Ради України від 02.07.1993 «Про основні напрями зовнішньої політики України» наша держава вперше проголосила своє прагнення щодо налагодження відносин з ЄС. У зазначеному документі наша країна визначила свою спроможність стати впливовою світовою державою, здатною виконувати вагомую роль у забезпеченні політико-економічної стабільності в Європі [14]. Важливим є також те, що не лише країни європейського континенту згадувались як пріоритетні партнери у веденні інвестиційної діяльності. Так, Японія, Республіка Корея, Сінгапур, Південно-Африканська Республіка, та Австралія були прирівняні до «вікна можливостей» завдяки помітним джерелам інвестування, а також наявним, відмінним від стандартних для Європи, технологіям, що зможуть прискорити розв'язання соціально-економічних проблем українського економічного ландшафту.

Угода про партнерство та співробітництво (УПС) між Європейським співтовариством та Україною, ратифікована 01.03.1998, стала своєрідним юридичним фундаментом як для економічних відносин, загалом, так і для інвестиційних, зокрема. УПС мала на меті співпрацю у торговельно-економічних, політичних та гуманітарних сферах, та ґрунтувалася на таких 7 сегментах як торгівля та інвестиції, енергетика, юстиція та внутрішні справи; наближення законодавства України до законодавства Євросоюзу; транспортна сфера та транскордонне співробітництво; охорона довкілля; співпраця у сфері науки, технологій і космосу [15]. Як бачимо з огляду сучасних тенденцій, вищезазначені сегменти залишились пріоритетними для України й донині. Однак з початком повномасштабного вторгнення певні з них набули критичної важливості. Наприклад, енергетичний та природоохоронний сектори почали сприйматись здебільшого як ключові площини для забезпечення стійкості економіки та

збереження базових умов проживання населення. Саме ці напрями нині активно розглядаються як стратегічні платформи для європейських інвестицій.

Важливими датами процесу розбудови економічних взаємовідносин між Україною та ЄС стали наступні: 1) 11.06.1998 – затвердження Стратегії інтеграції України до ЄС; та 2) 14.09.2000 – ухвалення Програми інтеграції України до ЄС. Саме у цих документах було чітко зазначено одну з пріоритетних цілей України – набуття членства у Європейському Союзі.

Одним з перших визначних прикладів масштабних інструментів технічної та фінансової допомоги ЄС для України стала програма Technical Assistance to the Commonwealth of Independent States (TACIS), яка охоплювала 1991–2006 роки. Дана програма мала на меті підтримати перехід пострадянських країн до ринкової економіки. У випадку України TACIS фокусувалася на макроекономічній політиці, правовому та соціальному врегулюванні, зміцненні інституційної спроможності, приватизації та розвитку виробничого сектору, підтримці малого й середнього бізнесу, експортному просуванню та міжнародній сертифікації, а також на зміцненні банківської, страхової та фінансової систем. Завдяки TACIS близько 20% бюджетних ресурсів Європейської комісії було спрямовано на ці сфери, що дозволило Україні розпочати глибинні структурні реформи. У результаті вже 1 грудня 2005 року Європейський Союз офіційно визнав Україну країною з ринковою економікою, а статус набув чинності на початку 2006 року [16]. Це рішення стало відображенням суттєвих економічних і соціальних змін, які відбулися в Україні під впливом реалізації TACIS та супутніх реформ.

Таким чином, вищенаведені ключові події ознаменували умовно перший етап інвестиційних взаємовідносин України з ЄС (1990-ті – початок 2000-х), який характеризувався правовим та інституційним оформлення українсько-європейських партнерських відносин, а також започаткуванням системної інвестиційної підтримки з боку Європейського співтовариства.

Ще одним важливим кроком щодо розбудови поглибленої кооперації між ЄС та Україною стала Європейська політика сусідства (ЄПС), реалізація якої розпочалася у 2004 році. Ключовими інструментами у рамках даної політики були: 1) План дій Україна – ЄС (2005–2009), який відіграв роль проміжної інстанції перед підписанням Угоди про асоціацію; а також 2) Порядок денний асоціації Україна – ЄС, що вступив в дію одразу після втрати чинності вищезгаданого Плану.

У травні 2009, була започаткована ініціатива «Східне партнерство», яка виконувала функцію східноєвропейського виміру ЄПС та стала новим етапом у поглибленні інвестиційної та економічної співпраці України з ЄС. На відміну від попередніх механізмів, ця ініціатива не лише закріпила політичний діалог, а й створила умови для практичної реалізації масштабних проєктів у сферах економічної інтеграції, енергетичної безпеки, розвитку інституційної спроможності та інфраструктурних модернізацій. Ініціатива «Східне партнерство» мала особливе значення для України адже вона закріплювала можливість укладення Угоди про асоціацію з ЄС, включаючи створення зони вільної торгівлі, що відкрило новий рівень доступу до європейських інвестицій і технологій.

Крім того, інноваційність ініціативи проявилася у поєднанні багатостороннього та двостороннього вимірів співпраці. На багатосторонньому рівні були сформовані тематичні платформи («Демократія, належне врядування та стабільність», «Економічна інтеграція та наближення до політик ЄС», «Енергетична безпека» та «Міжлюдські контакти»), які визначали чіткі орієнтири для інвестиційної співпраці й розробляли конкретні програми для країн-партнерів. На двосторонньому рівні Україна отримала додаткові механізми, як от, Програму всеохоплюючої інституційної розбудови та Програму регіонального розвитку, що дозволяли зміцнювати економічні інститути, адаптувати національне законодавство до стандартів ЄС та створювати привабливі умови для іноземного капіталу.

За роки функціонування Ініціативи було мобілізовано близько 14,5 млрд євро у вигляді грантів, кредитів і гарантій, з яких значна частина була

спрямована на підтримку інвестицій та розвиток МСБ. Для України це означало не лише доступ до фінансових ресурсів, але й інтеграцію у ширші рамки європейських стратегій, таких як Global Gateway, що виступає довгостроковою інвестиційною програмою ЄС із мобілізації до 300 млрд євро для розвитку інфраструктури, зеленої енергетики, цифрових технологій та зміцнення глобальних ланцюгів постачання, у якій Україна розглядається як один із пріоритетних партнерів.

Таким чином, другий етап, часові рамки якого охоплюють орієнтовно 2004–2013 роки можна вважати періодом поглиблення співпраці. Цей етап був своєрідним періодом закріплення європейського вектора розвитку України та формування підґрунтя для укладення Угоди про асоціацію, що відкрила якісно новий рівень інвестиційної співпраці.

Третій етап відносин Україна – ЄС, що тривав протягом 2014–2021 років, ознаменувався підписанням політичної та економічної частин Угоди про Асоціацію, що відбулося 21.03.2014 та 27.06.2014, відповідно. Ратифікація Угоди, як з боку Верховної Ради, так і Європейського Парламенту, відбулася 16 вересня 2014 року, а тимчасове застосування УПС – 1 листопада 2014 року.

Варто зазначити, що шлях до підписання УПС виявився надзвичайно тернистим. Кульмінацією цього процесу стали події Євромайдану (Революції Гідності) 2013–2014 років, які розпочалися після відмови тодішнього уряду від підписання документу на саміті у Вільнюсі у листопаді 2013 року. Масові протести продемонстрували беззаперечну підтримку українським суспільством європейського бачення розвитку нашої держави. Саме ці події стали переломним моментом, що у підсумку привів до зміни політичного керівництва країни та відкрив шлях до підписання УПС.

Невід’ємним елементом УПС стало положення про створення поглибленої та всеохоплюючої зони вільної торгівлі (ПВ ЗВТ), що відкрило українським компаніям прямий доступ до внутрішнього ринку ЄС, а європейським інвесторам – можливість працювати в Україні за прозорішими правилами. З цього моменту

інвестиційна співпраця почала набувати системності. Ключовим напрямом стало наближення українського законодавства до *acquis communautaire*, що передбачало імплементацію європейських норм у сферах конкуренції, державної допомоги, захисту прав інвесторів, корпоративного управління, енергетики та екології. Для інвесторів з ЄС це означало суттєве зниження регуляторних ризиків і формування більш стабільного правового поля. З іншого боку, для української економіки відкривалися додаткові можливості інтеграції у європейські ланцюги доданої вартості.

Окрім того, після підписання УПС розпочалася активізація діяльності EBRD та EIB в економічному просторі України. Програми макрофінансової допомоги (Macro-Financial Assistance – MFA) ЄС для України також стали доволі регулярним явищем. Так, за період з 2014 по 2021, наша держава отримала понад 4,4 млрд євро завдяки чотирьом програмам MFA, що були спрямовані на підтримку платіжного балансу, фінансування дефіциту бюджету та реалізацію структурних реформ. Влучним прикладом може слугувати MFA IV, в межах якої другий транш у розмірі 500 млн євро був наданий лише після того, як Україна виконала комплекс із 12 реформ, визначених у Меморандумі про взаєморозуміння. Вони охоплювали такі ключові сфери як управління державними фінансами, боротьбу з корупцією, секторальні перетворення й реформування державних підприємств, а також соціальну політику. Європейська комісія після незалежної оцінки підтвердила успішне виконання цих зобов'язань, що стало підставою для виділення коштів [17].

Таким чином, макрофінансова допомога ЄС мала не лише стабілізаційний характер, але й виступала своєрідним каталізатором реформ, які прямо впливали на інвестиційний клімат в Україні.

Протягом третього етапу суттєво зростала і роль міжнародних фінансових організацій. EBRD у цей період став найбільшим інституційним інвестором в Україні серед міжнародних партнерів. Станом на жовтень 2019, EBRD інвестував 14,6 млрд євро орієнтовно в 450 проєктів [18].

Таким чином, поступове наближення українського законодавства до норм *acquis communautaire*, формування прозорого правового поля для інвесторів, розгортання програм макрофінансової допомоги ЄС та активізація діяльності міжнародних фінансових інституцій є загальними характеристиками становлення інвестиційних взаємовідносин України з Європейським Союзом протягом третього етапу.

Четвертий етап (2022 – сьогодні) став визначальним для інвестиційних взаємовідносин України з Європейським Союзом, адже саме в цей період співпраця набула безпрецедентного масштабу та стратегічного значення. Повномасштабне вторгнення Росії поставило питання не лише фінансової стабільності держави, а й комплексної відбудови критичної інфраструктури, енергетичної системи та соціально-економічної сфери. У цих умовах ЄС став головним партнером України, мобілізувавши значні ресурси для підтримки економіки, збереження макрофінансової стабільності та створення довгострокових інструментів відновлення. Після початку повномасштабного вторгнення хронологія надважливих етапів утвердження взаємовідносин між ЄС та Україною набула особливо інтенсивного формату. Основними ключовими датами є наступні: 1) 28.02.2022 – подача Україною офіційної заявки щодо членства в ЄС; 2) 23.06.2022 – ухвалення рішення про надання Україні статусу кандидата лідерами 27 країн-членів ЄС; 3) 08.11.2023 – рекомендація Єврокомісії щодо ініціації переговорного процесу щодо приєднання України до Європейської спільноти; 4) 14.12.2023 – відкриття переговорного процесу.

Станом на вересень 2025 року, Україна знаходиться у переговорному процесі, а саме на фінальній стадії етапу скринінгу законодавства на відповідність нормам ЄС. Загалом, процес скринінгу тривав 15 місяців і став одним із найшвидших серед усіх країн-кандидатів. Фінальні зустрічі в рамках скринінгового процесу відбулися 29-30 вересня 2025 року. Таким чином, наразі Україна має відкритий і прямий шлях до безпосереднього початку переговорів про її членство в ЄС.

Окрему увагу в межах даного підрозділу варто присвятити огляду основних угод та програм інвестування України з боку Європейського Союзу, укладених у період після початку повномасштабного вторгнення. Зокрема йдеться про новітні фінансові інструменти, спрямовані на стабілізацію макроекономічної ситуації, підтримку державного бюджету та водночас створення передумов для відбудови й довгострокового розвитку. До таких ініціатив належить Ukraine Facility обсягом 50 млрд євро на 2024–2027 роки, а також European Fund for Sustainable Development Plus (EFSD+), що забезпечує гарантії для залучення приватного капіталу. Загальний розгляд цих програм дозволяє продемонструвати, як ЄС перетворює інвестиційну співпрацю з Україною на стратегічний інструмент не лише економічного відновлення, а й подальшої інтеграції до європейського простору.

Ukraine Facility. Структура програми поділена на три блоки. Перший з яких, що визначає основну частину ресурсів, а саме 38,27 млрд євро, передбачає надання прямої бюджетної підтримки у вигляді пільгових кредитів і грантів, що перераховуються щоквартально залежно від досягнення Україною індикаторів, закладених у Плані Ukraine Facility. Другий блок у розмірі 6,97 млрд євро спрямовується на формування інвестиційного фонду, покликаного залучати додатковий капітал у пріоритетні галузі економіки через співпрацю з EBRD, EIB та іншими міжнародними фінансовими установами. Третій блок розміром 4,76 млрд євро відведено на технічну й адміністративну допомогу, яка охоплює гармонізацію українського законодавства з аспис ЄС, зміцнення державних інституцій та реалізацію структурних реформ.

Ключовим механізмом реалізації програми став План Ukraine Facility, підготовлений урядом України у співпраці з Європейським Союзом, представниками бізнесу, громадянського суспільства та експертної спільноти. У ньому визначено пріоритетні напрями реформ, зокрема у сфері державного управління, судової системи, боротьби з корупцією та відмиванням грошей, фінансового ринку, управління державними фінансами та активами, людського капіталу, бізнес-середовища, децентралізації та регіональної політики, управління

критично важливими матеріалами, цифрової трансформації, а також зеленого переходу та охорони довкілля. Значна увага приділяється також розвитку стратегічних секторів економіки – енергетики, транспорту та агропромислового комплексу [19].

Загалом, 69 реформ, передбачених Планом, підкріплені понад 150 кварталними показниками виконання. Особливим завданням є просування так званих наскрізних пріоритетів, серед яких зелений перехід, цифрова трансформація та євроінтеграція [20].

Важливим принципом функціонування Ukraine Facility є умовність, оскільки обсяги фінансування прямо залежать від прогресу у впровадженні реформ. Як зазначила Урсула фон дер Ляєн, президентка Європейської Комісії: «Стратегія України щодо реформ та інвестицій створює міцну основу для відбудови більш сучасної та процвітаючої України на її шляху до ЄС. Позитивна оцінка Комісією Плану для України відкриє шлях для регулярних виплат в рамках Ukraine Facility. Ми ще раз демонструємо, що Європа підтримуватиме Україну стільки, скільки буде потрібно, і що ми готові надати їй вкрай необхідну фінансову підтримку» [21].

EFSD+. Даний фонд був створений як частина інвестиційної структури Європейського Союзу, відповідальна за залучення приватного капіталу шляхом надання гарантій і зниження інвестиційних ризиків. Основний механізм роботи EFSD+ полягає у наданні інвестиційних гарантій, що дозволяють суттєво знизити ризики для інвесторів і тим самим зробити вкладення в економіку більш привабливими. Ключова мета EFSD+ полягає у створенні мультиплікаційного ефекту. Очікується, що умовно кожне євро гарантій із бюджету ЄС повинно залучати у декілька разів більші обсяги приватних і інституційних інвестицій.

Влучним прикладом може слугувати гарантійна угода 2024 року між Єврокомісією та IFC в межах програми Better Futures Program, яка передбачає надання ЄС через EFSD+ гарантій на суму до 90 млн євро. Це рішення дозволило

IFC розблокувати понад 500 млн євро інвестицій приватного сектору, що спрямовуються у критично важливі сфери саме української економіки. Як відмітив Олівер Варгеї, єврокомісар від Угорщини: «Ця угода є ще одним прикладом нашої чудової співпраці з IFC у наших зусиллях щодо стимулювання інвестицій в Україну. Гарантія EFSD+ допоможе відбудувати інфраструктуру країни, підтримати її бізнес-сектор та зміцнити стійкість її економіки, підтверджуючи прихильність Європейського Союзу до підтримки України в цей кризовий час» [22].

Отже, еволюція інвестиційних взаємовідносин України з Європейським Союзом демонструє послідовний рух від початкового правового та інституційного оформлення до глибокої економічної інтеграції й стратегічного партнерства. Сьогодні інвестиційна співпраця з ЄС стала не лише чинником стабілізації, але й ключовим інструментом відновлення та майбутнього розвитку України в межах європейського економічного простору.

1.3 Ключові європейські інституційні інвестори в Україні та принципи їхньої інвестиційної діяльності

Розвиток інвестиційної співпраці України з Європейським Союзом значною мірою визначається активністю інституційних інвесторів, які відіграють провідну роль у формуванні структурованих та довгострокових потоків капіталу. Визначальною рисою інституційної системи інвестування є те, що діяльність інституційних інвесторів ґрунтується на чітко визначених принципах прозорості, оцінки ризиків, відповідності міжнародним стандартам корпоративного управління та орієнтації на сталий економічний розвиток. Саме тому, участь таких інвесторів

забезпечує не лише безпосередню фінансову підтримку українських бізнесів та економіки, в цілому, а й підвищує рівень прозорості корпоративного управління та забезпечує довгострокову стабільність капіталовкладень й довіру до внутрішнього середовища та структури приватних бізнесів із інституційними інвестиціями.

Наявність інституційних інвесторів у структурах private equity фондів та таблицях капіталізації (Capitalization Table або Cap Table) українських компаній/стартапів/проектів слугує каталізатором структурних реформ, інтеграції українських підприємств до європейського ринку та поширення сучасних стандартів екологічної, соціальної та управлінської відповідальності.

Саме тому, аналіз ключових європейських інституційних інвесторів в Україні та принципів їхньої діяльності є необхідним для розуміння загальної архітектури інвестиційного середовища та визначення перспектив подальшого економічного відновлення й інтеграції держави до фінансової системи ЄС.

Європейський банк реконструкції та розвитку та Європейський інвестиційний банк вирізняються як найпомітніші гравці серед європейських інституційних інвесторів, які мають суттєвий вплив на українську економіку. Саме тому, ці дві інституції часто окреслюються як ключові інвестори від ЄС в Україні.

Хоча EBRD та EIB часто згадуються в подібному контексті, проте мають певні відмінності, які є важливими для диференціації їхньої інституційної природи. EBRD було засновано у 1991 році як міжнародну фінансову організацію з метою сприяння переходу постсоціалістичних країн до ринкової економіки. Його акціонерами є 77 країн світу, а також Європейський Союз та сам EIB, що надає йому глобального характеру. Банк орієнтується насамперед на підтримку приватного сектору, розвиток підприємництва, корпоративного управління та впровадження ринкових механізмів. У своїй діяльності він широко застосовує інструменти кредитування, надання гарантій та навіть входження у капітал компаній, що робить його більш гнучким та інноваційним у підходах до інвестування.

Щодо ЕІВ, то він є державною фінансово-кредитною інституцією ЄС заснованою у 1957 році, акціонерами якої є 27 країн-членів ЄС. ЕІВ часто характеризують як одного з наймасштабніших позичальників грошових ресурсів на міжнародних фінансових ринках капіталу.

Стосовно масштабів діяльності провідних європейських інституційних інвесторів, то відповідно до статистики Міністерства Фінансів України, станом на 1 вересня 2025, сукупний обсяг виділеного Україні EBRD фінансування становить 22,23 млрд євро в рамках 655 проєктів. Тобто, фінансування станом на вересень 2025 року збільшилося на 54,38% в порівнянні з фінансування станом на кінець 2019 року (22,23 млрд євро проти 14,6 млрд євро). Що ж до кількості проєктів, то їхній приріст становить 45,56% (655 проти 455). Дана статистика свідчить про динамічне зростання масштабів інвестиційної присутності EBRD в Україні та підтверджує його статус ключового інституційного інвестора, який системно реагує на потреби національної економіки в умовах воєнних викликів.

На стадії реалізації в державному секторі економіки знаходиться 15 спільних з EBRD проєктів загальним обсягом кредитів 3001,4 млн євро. Обсяг використання коштів кредиту EBRD за цими проєктами станом на 1 вересня 2025 року – 1 549,73 млн євро (51,63 % загальної суми позик) [23].

Що ж до ЕІВ, то станом на липень 2025, Україні було надано фінансування на понад 3,6 млрд євро для реалізації проєктів в критично важливих галузях. Окрім того, у березні 2025, було укладено угоду між Європейською комісією та ЕІВ про гарантовані інвестиції на 2 млрд євро для швидкого відновлення та реконструкції в Україні в рамках фінансових інструментів ЄС.

Якщо підсумувати стосовно двох вищенаведених інституцій, то EBRD справді виділяється як найбільший інвестор у прямому розумінні, адже Банк має найбільший портфель в Україні, здійснює значні прямі інвестиції й активно залучає донорські кошти та гарантії. ЕІВ, у свою чергу, діє як інструмент фінансової політики ЄС, спрямовуючи великі пакети фінансування та гарантій, часто

координуючи свою діяльність з бюджетом ЄС та інфраструктурними програмами відновлення.

Водночас, вважаємо доцільним звернути увагу й на тих інституційних інвесторів, які, хоча й не є такими впізнаваними як EBRD чи EIB, відіграють важливу роль у формуванні інвестиційного клімату в Україні. Саме ці так звані «менш помітні» актори часто забезпечують сталість та диверсифікацію інвестиційних потоків, виступаючи важливим елементом комплексної архітектури залучення європейського капіталу в Україну.

До кола таких інституційних інвесторів доцільно віднести низку європейських фінансових установ, які спеціалізуються на підтримці приватного сектору та реалізації проєктів сталого розвитку. Серед них можна виокремити DEG (Німецька компанія з інвестицій та розвитку, Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft), Swedfund (Шведська державна інвестиційна корпорація розвитку), Proparco (Французька фінансова інституція, що входить до групи AFD), FMO (Нідерландський банк розвитку), а також Finnfund (Фінська фондова інституція розвитку). Тож пропонуємо детальніше ознайомитись з основними принципами здійснення ними інвестицій, з особливим акцентом на український ринок.

Дочірня компанія німецького державного банку розвитку KfW, DEG, є відомим європейським інституційним інвестором, що активно підтримував приватний сектор України як до початку дії воєнного стану, так і після. Основна місія DEG полягає у фінансуванні сталого розвитку приватного підприємництва в країнах, що розвиваються, для того, щоб сприяти їхньому економічному зростанню, створенню більшої кількості робочих місць, в також покращенню добробуту населення.

ImpactConnect – одна з найвідоміших програм DEG, спрямована на надання кредитів на інвестиційні проєкти, як українським, так і німецьким компаніям.

Стосовно обсягів кредитів, то їхній розмір може варіюватись від 750 000 євро до 5 млн євро, а тривалість від 3 до 7 років.

Ще однією визначною програмою DEG є Up-scaling, ключовим фокусом якої є фінансування МСП у фінтех секторі або ж зелених технологіях. Важливою умовою є те, що такі компанії мають бути зареєстрованими в Україні, впроваджувати свою бізнес-діяльність тут, і найголовніше – бути зацікавленими в інвестуванні в інноваційні проекти, що будуть підсилювати конкурентоспроможність нашої держави.

Так, наприклад, DEG є довгостроковим інвестором провідного українського інвестиційного фонду Horizon Capital. Відповідно до низки публікацій, у 2017 DEG інвестувала 10 млн дол у фонд Emerging Europe Growth Fund III (EEGF III) з метою підтримки українського МСП. У 2022 DEG інвестувала 20 млн дол у фонд Horizon Capital Growth Fund IV (HCGF IV) [24-26]. Обидва фонди, що належать до структури Horizon Capital спрямовані передусім на експортно-орієнтовані галузі України, такі як ІТ, e-commerce, харчову та легку промисловість.

Окрім DEG, також варто охарактеризувати й Swedfund – шведську фінансову установу з розвитку, місія якої полягає у боротьбі з бідністю шляхом здійснення сталих інвестицій у країни, що розвиваються. У 2023-2025 роках, Swedfund реалізувала низку стратегічних інвестицій в Україні. Наприклад, у 2023 році Swedfund інвестувала у малі та середні ІТ-компанії в Україні через фонд Horizon Capital Growth Fund IV. Президент Зеленський взяв участь у церемонії підписання угоди та наголосив на важливості таких інвесторів, як Swedfund, які демонструють, що інвестувати в Україну можливо і важливо під час війни.

Окрім співпраці з Horizon Capital, Swedfund також відзначилась й спільною інвестицією разом з EBRD у МНР SE, провідного українського виробника птиці та соняшникової олії. Інвестиція, що сягнула 20 млн євро була орієнтована на модернізацію виробничих потужностей МНР, підтримку зайнятості (особливо серед жінок та ветеранів) та зміцнення продовольчої безпеки України.

Swedfund є залученим й у підтримку енергетичного сектору України. Наприклад, у 2024 році, фонд інвестував у модернізацію теплоелектроцентралей (ТЕЦ) та просування проектів з відновлюваної енергетики в Україні, що буде відбуватись спільно з українською державною компанією НАК «Нафтогаз України».

Наступним вагомим інституційним інвестором з ЄС в Україну є Proparco, дочірня компанія французької агенції розвитку AFD Group. Так, на Ukraine Recovery Conference (URC), що була проведена цьогогоріч у Римі, Proparco презентувала свою стратегію з 4 ключових сегментів, що має слугувати економічною підтримкою для України в період повномасштабного вторгнення та повоєнного відродження. Вищезгадані чотири сегменти включають фінансування інвестиційних фондів та агропромислового сектору, підтримку українських банків, а також розвиток ВДЕ.

Окрім того, на URC 2025 Proparco офіційно оголосила про свою участь у великому проєкті, очолюваному Францією, Німеччиною, Італією та Польщею, за підтримки Європейської комісії та ЕІВ. Метою проєкту є зміцнення української підприємницької екосистеми та закріплення її в міцному партнерстві з ЄС.

Варто відмітити, що станом на липень 2025, загальний обсяг інвестицій Proparco в Україну оцінювався у понад 200 млн євро, і очікується, що ця сума зросте в декілька разів у найближчі роки.

FMO – ще один вагомий інституційний інвестор з ЄС, який має помітну присутність на ринку українського private equity. Цікавим є те, що FMO є державно-приватною фінансовою установою, що перебуває під наглядом Центрального банку Нідерландів (Dutch Central Bank – DNB). Модель державно-приватного банку зумовлена тим, що 51% структури власності FMO належить безпосередньо Нідерландам, 42% – кільком великими нідерландським банкам, а 7% мають асоціації роботодавців, профспілки та понад 100 нідерландських компаній та приватних інвесторів [27].

Така структура є вагомою перевагою банку, адже вона одночасно поєднує довіру з боку держави, політичну підтримку, а також динаміку та гнучкість приватного бізнесу Нідерландів. Окрім того, підзвітність FMO до DNB дозволяє забезпечувати високий рівень прозорості та дотримання міжнародних стандартів банківського нагляду. Такий контроль слугує гарантією того, що діяльність FMO цілком і повністю корелюється з сучасними вимогами управління ризиками, протидією відмиванню коштів і фінансуванню тероризму (AML & CFT), а також принципам сталого розвитку. А саме поєднання більшою мірою державного банку з активною присутністю у його структурі приватних інвесторів дозволяє створити ефективну модель інституційного управління, яка базується на фінансовій дисципліні з підприємницьким підходом до інвестицій.

Стосовно основних засад здійснення FMO інвестиційної діяльності, то банк спрямований на фінансування проєктів, що створюють нові робочі місця, підвищують рівень доходів населення і сприяють розвитку сталого приватного сектору. FMO – це не лише про надання капіталу, а й про підтримку партнерських відносин між бізнесом, урядами країн і громадянським суспільством. Особлива увага Нідерландського банку розвитку спрямована на процеси належної перевірки, більш відомі як *due diligence* і *комплаєнс*. Саме тому, кожен потенційний інвестиційний проєкт проходить кілька етапів оцінки, що включають глибоке дослідження та аналіз фінансових, екологічних, соціальних та управлінських ризиків з урахуванням контексту країни, у якій буде здійснюватись інвестиція. Додатково, у межах перевірки *Know Your Customer* (KYC) оцінюється дотримання клієнтами AML & CFT вимог, особливо тих, що стосуються прозорості структур власності майбутніх інвестицій. Значну увагу банк приділяє взаємодії зі стейкхолдерами, адже, як зазначається у політиках FMO, усі проєкти з потенційно високим екологічним або соціальним ризиком проходять публічне розкриття для забезпечення відкритості та зворотного зв'язку.

Визначним прикладом співпраці між FMO та Україною є інвестиція в агрохолдинг *Kernel*, що стала першою інвестицією банку після початку

повномасштабного вторгнення. У 2024 році FMO уклав угоду про передекспортну кредитну лінію з синдикатом європейських банків, а саме Rabobank, ING Bank та Чорноморським банком торгівлі та розвитку, на суму 150 млн дол, інвестувавши 25 млн дол разом з ними. Кошти було спрямовано на закупівлю насіння соняшнику, ріпаку та сої для подальшої переробки та експорту. Цей проєкт не лише слугував підтримкою українського агропродовольчого сектору, який між тим забезпечує 10% ВВП та зайнятість майже для кожного шостого українця, але й продемонстрував довіру міжнародних фінансових інституцій до українського бізнесу.

Як видно з вищенаведеного аналізу, інституційні інвестиції отримують лише ті провідні компанії та інвестиційні фонди, яким вдалося успішно пройти due diligence, продемонструвати реальні операційні можливості та викликати довіру щодо ефективного використання вкладених коштів і їх повернення з очікуваним рівнем прибутковості.

У рамках розкриття даного підрозділу також важливо згадати й про Фінський фонд промислового співробітництва, більш відомий як Finnfund. Finnfund характеризує себе одночасно як фінансову установу та впливового інвестора. Фонд отримує фінансування переважно з державного бюджету Фінляндії, яка володіє ним на 96,6%. Іншими акціонерами є Finnvera (3,34%), державна компанія зі спеціального фінансування та офіційне експортно-кредитне агентство Фінляндії, а також Конфедерація промисловості Фінляндії (0,06%).

Фонд інвестує переважно у бізнеси, що мають помітний вплив на вирішення глобальних викликів, а також створюють якісний, сприятливий і довгостроковий ефект на суспільство та довкілля. Пріоритетними секторами інвестування Finnfund є ВДЕ, сталє лісове господарство, фінансовий сектор, а також цифрова інфраструктура та технологічні рішення.

Варто відмітити, що Finnfund є членом European Development Finance Institutions (EDFI), у рамках якої є залученим до фінансування приватних компаній

у країнах з перехідною економікою та країнах, що розвиваються. Членами EDFI є 16 європейських фінансових установ, серед яких є DEG, FMO, Proparco, Swedfund, та інші.

В українському бізнес-середовищі, Finnfund має чільне місце серед інвесторів у технологічний сектор, особливо EdTech. Так, у квітні 2023 року Finnfund підписав інвестиційну угоду з Horizon Capital Growth Fund IV, який до того ж став першим фондом у Східній Європі, який отримав статус 2X Challenge Flagship Fund. Даний статус свідчить про прагнення та здобутки HCGF IV з огляду дотримання принципів гендерної рівності, розширення економічних можливостей для жінок та інвестування у компанії, що демонструють високу соціальну відповідальність і сприяють сталому розвитку.

Серед компаній, що отримали інституційну підтримку через партнерські фонди Finnfund, можна виділити українські Preply, Creatio, Viseven, діяльність яких охоплює освітні, фінтех- і цифрові технології [28-29]. Ці інвестиції демонструють системний підхід Finnfund до формування стійкої економіки знань в Україні.

Проаналізувавши ключові аспекти діяльності вищевказаних інституційних інвесторів з ЄС в Україні, можна виокремити такі спільні принципи здійснення ними інвестиційної діяльності:

1. Функціонування на засадах стійкого розвитку. Даний принцип поєднує економічну доцільність здійснення інвестицій з їхньою соціальною та екологічною значущістю та відповідальністю. Тобто наразі інституційні інвестори не здійснюють лише економічно вигідні інвестиції, а передусім орієнтуються на вплив тих чи інших інвестицій на суспільний добробут загалом. 17 цілей сталого розвитку від ООН слугують доволі чітким орієнтиром, як для приватних компаній, так і для інвесторів у досягненні інклюзивнішого середовища, у якому бізнес має відіграти одну з ключових ролей.

2. Ризик-орієнтований підхід та комплаєнс-регулювання. Лише ті компанії, які активно впроваджують комплаєнс-процеси та здійснюють регулярний

моніторинг та оцінку ризиків здатні викликати довіру DFIs (Development Finance Institutions, тобто фінансових установ розвитку). Усі інвестиційні рішення супроводжуються процедурами належної перевірки, оцінки країнового, галузевого та корпоративного ризику, а також глибоким аналізом структур власності потенційних отримувачів фінансування. Стандарти AML та KYC є невід'ємними під час здійснення вищеписаних перевірок. Окремо виконується й перевірка відповідності податкових практик і корпоративної звітності міжнародним стандартам звітування. Кожен проект обов'язково проходить різноманітні етапи оцінки його впливу на довкілля, права працівників та людини, а у випадку підвищеного рівня ризику передбачається розробка планів, які будуть здатними мітигувати виявлені ризики.

3. Партнерська модель інвестування. Більшість згаданих європейських інституційних інвесторів та фінансових установ є членами спільноти European Development Finance Institutions, що забезпечує координацію підходів, обмін аналітичними даними, спільне фінансування та узгодженість політик. Членство ключових інвесторів у EDFI дозволяє мінімізувати ризики для самих інвесторів, збільшити синергію інвестицій та охопити ширший спектр секторів економіки, що у свою чергу має виключно позитивний вплив на приватний бізнес, який починає зростати як у фінансовому, так і в управлінському та соціальному аспектах.

4. Каталізуючий фактор здійснення інвестиційної діяльності. Можна помітити таку тенденцію, що DFIs першочергово інвестують у ті сектори економіки, у яких приватному капіталу самотійно складно розвивати бізнес передусім через помітно вищі ризики, макроекономічну нестабільність, залежність від політичної ситуації в регіоні або ж часом відсутність довіри до гравців на ринку, або до самого ринку. Тому, у даному випадку інституційні інвестори відіграють роль так званого «провідника» у нарощенні капіталу, оскільки вони створюють умови та покращують бізнес-середовище для подальшого залучення комерційних інвесторів. DFIs користуються інструментами пільгового кредитування, гарантування, які у підсумку знижують ризики та стимулюють приватний сектор

до участі. Такий підхід має особливе значення для України, оскільки забезпечує відновлення доступу бізнесу до фінансування в умовах воєнних і післявоєнних викликів.

Таким чином, діяльність провідних інституційних європейських інвесторів в Україні ґрунтується на поєднанні комерційної раціональності, стратегічного розвитку та відповідального управління ризиками. Вони діють не лише як джерело фінансування, а як механізм формування європейських стандартів корпоративної поведінки, сталого бізнесу й прозорості. Саме завдяки таким інституціям український ринок інвестицій стає більш зрілим, передбачуваним і привабливим для глобального капіталу, що є ключовим чинником його інтеграції у фінансову систему Європейського Союзу.

РОЗДІЛ 2.

АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ЄВРОПЕЙСЬКИХ ВИМОГ ЩОДО ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ

2.1 Поточний стан інвестиційного ринку України

Упродовж усього періоду незалежності України, її інвестиційний ринок характеризувався постійними коливаннями та трансформаціями, які спочатку помітно посилювалися після 2014 року, а згодом ще більше набули прояву після 2022, тобто з початком повномасштабної війни. Наразі інвестиційне середовище України сконцентроване передусім на залученні капіталу у сектори, які стануть ключовими під час повоєнного відновлення країни. Саме тому, увага інвесторів прикута до секторів енергетики, особливо відновлювальної, будівельних матеріалів, інфраструктури, агробізнесу та ІТ. Проте, одночасно зі стабільним інтересом європейських інвесторів до вкладення капіталу в Україну, спостерігається й нестабільність інвестиційної динаміки, яка зумовлена як внутрішніми (слабкість регуляторного середовища та судової системи, валютні коливання та інфляційний тиск, корумпованість), так і зовнішніми ризиками (воєнна агресія Російської Федерації та пов'язані з нею безпекові загрози, геополітична невизначеність у регіоні Східної Європи та загальна напруга на європейському континенті, надшвидкі зміни санкційних політик, світова економічна нестабільність).

Динаміка та обсяги прямих іноземних інвестицій, до складу яких входять усі форми капіталовкладень (у тому числі й реінвестований прибуток та корпоративне фінансування), за допомогою яких іноземний інвестор отримує тривалий вплив або контроль над підприємством- чи проектом-резидентом,

більшою мірою залежать від макроекономічного середовища країни інвестування, адже саме його стабільність формує очікування щодо рівня ризику та прогнозованості прибутків. Сприятлива макроекономічна ситуація, що характеризується помірною інфляцією, сталим зростанням ВВП та стабільністю валюти створюють передумови для притоку капіталу, тоді як високі інституційні ризики, корумпованість чи політична невизначеність, навпаки, стримують інвесторів від участі у довгострокових проєктах. Оцінка інвестиційного ринку України має враховувати не лише обсяги ІІІ, що безумовно є одним з ключових показників функціонування інвестиційного ринку країни, а й контекст макроекономічної динаміки. Саме тому пропонуємо коротко оглянути поточний стан макроекономічного середовища України.

	Історичні дані за 2015-24 рр.										Прогноз	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Економічна активність												
Реальний ВВП (% р/р)	(9.8)	2.4	2.5	3.4	3.2	(4.0)	3.4	(28.8)	5.5	2.9	2.5	2.8
Номинальний ВВП (млрд грн)	1,989	2,385	2,984	3,561	3,978	4,194	5,460	5,239	6,628	7,659	8,965	10,091
Номинальний ВВП (млрд дол)	90	93	112	131	155	155	200	162	181	191	214	235
Безробіття (%)	9.1	9.3	9.5	8.8	8.2	9.5	9.8	21.1	18.2	13.1	11.0	10.0
Інфляція												
Індекс споживчих цін (% р/р, к.п.)	43.3	12.4	13.7	9.8	4.1	5.0	10.0	26.6	5.1	12.0	8.2	7.0
Індекс споживчих цін (% р/р, сер.)	48.7	13.9	14.4	10.9	7.9	2.7	9.4	20.2	12.9	6.5	12.6	6.9
Дефлятор ВВП (% р/р)	38.9	17.1	22.1	15.4	8.3	9.8	25.1	34.9	19.9	12.3	14.2	9.5
Обмінні курси												
Гривня / долар США (к.п.)	24.0	27.3	28.1	27.7	23.8	28.3	27.3	36.6	38.0	42.0	42.6	44.9
Гривня / долар США (сер.)	21.9	25.6	26.6	27.2	25.8	27.0	27.3	32.3	36.6	40.2	41.9	42.9
Зовнішні баланси												
Баланс поточного рахунку (млрд дол)	5.0	(1.9)	(3.5)	(6.4)	(4.1)	5.3	(3.2)	8.0	(9.6)	(15.9)	(27.4)	(36.0)
Баланс поточного рахунку (% ВВП)	5.6	(2.0)	(3.1)	(4.9)	(2.7)	3.4	(1.1)	4.9	(5.3)	(8.4)	(12.8)	(15.3)
Торгівельний баланс (млрд дол)	(2.4)	(6.5)	(8.7)	(11.4)	(12.5)	(2.4)	(2.7)	(25.7)	(37.9)	(39.4)	(43.4)	(45.6)
Торгівельний баланс (% ВВП)	(2.6)	(6.9)	(7.8)	(8.7)	(8.1)	(1.5)	(1.5)	(15.9)	(20.9)	(20.7)	(20.3)	(19.4)
Приплив капіталу (за ф/р) (млрд дол)	(4.6)	3.1	6.0	9.3	10.1	(3.3)	3.7	(11.1)	18.9	10.8	40.4	19.7
ІІІ (млрд дол)	(0.4)	3.8	3.7	4.5	5.2	0.1	6.9	0.2	4.6	4.0	2.2	3.1
ІІІ (% ВВП)	(0.5)	4.1	3.3	3.4	3.4	0.1	3.4	0.1	2.5	2.1	1.0	1.3
Резерви НБУ (млрд дол)	13.3	15.5	18.8	20.8	25.3	29.1	30.9	28.5	40.5	43.8	56.8	40.5
Процентні ставки												
Облікова ставка НБУ (% к.п.)	22.0	14.0	14.5	18.0	13.5	6.0	9.0	25.0	15.0	13.5	14.5	13.5
Публічні фінанси												
Баланс бюджету (% ВВП)	(2.3)	(2.9)	(1.5)	(2.4)	(2.1)	(5.1)	(2.4)	(26.6)*	(26.7)*	(23.9)*	(20.7)*	(17.8)*
Державний борг (% ВВП)	79.0	80.9	71.8	60.9	50.6	60.8	49.7	77.8	83.3	91.2	104.9	110.1

Рисунок 2.1 – Ключові економічні індикатори України (2010–2025 рр.) та макроекономічний прогноз на 2026 р. [30]

Вищенаведений рисунок узагальнює основні макроекономічні показники України за останнє десятиліття та дозволяє простежити, як зміна ключових економічних параметрів впливала на інвестиційний клімат держави.

За останнє десятиліття економіка України демонструвала значні коливання. Після глибокого падіння реального ВВП у 2015 році (–9,8%), спостерігалось поступове відновлення у 2016–2019 рр. із середнім зростанням 2,88%. Поступове зниження безробіття (з 9,1% у 2015 до 8,2% у 2019) формувало відносно стабільні очікування інвесторів і сприяло поступовому зростанню обсягів ПП, які у цей період утримувались на рівні близько 3–5 млрд дол США на рік. Номінальний ВВП у доларовому еквіваленті (див. Додаток А) збільшився більш ніж удвічі, а саме з 90 млрд дол США у 2015 р. до 155 млрд дол у 2019 р. Однак 2020 рік приніс рецесію через пандемію COVID-19, а 2022 рік став роком драматичного зниження реального ВВП на 28,8% внаслідок повномасштабної війни. Відновлення у 2023–2024 рр. (+5,5% та +2,9%) свідчить про адаптацію економіки до нових умов функціонування у рамках воєнного стану, але попри це, рівень ризику залишається високим.

Як видно з вищенаведеної таблиці, інфляція в Україні протягом останнього десятиліття залишалася одним із ключових чинників макроекономічної нестабільності, що безпосередньо впливав на інвестиційне середовище та обсяги ПП. У 2015 році індекс споживчих цін (ІСЦ) досяг 43,3%, що відображало глибоку девальвацію гривні та ціновий шок, спричинений кризою 2014 року. Надалі, у 2016–2019 рр., спостерігалось поступове зниження інфляції до рівня 4,1%, що свідчило про певну стабілізацію монетарної політики та валютного ринку. У 2020 році інфляція була на рівні 5%, а вже у 2021–2022 рр. знову зросла до 10% та 26,6% відповідно, що було зумовлено воєнними ризиками, порушенням логістичних ланцюгів та зростанням цін на енергоносії. У 2023–2024 рр. відзначається поступове зниження інфляційного тиску до 5,1% та 12%, що є наслідком адаптації економіки до нових умов та жорсткої монетарної політики.

Окрім ІСЦ, важливим показником цінової динаміки є дефлятор ВВП, який відображає зміну загального рівня цін на всі товари та послуги, вироблені в економіці, порівняно з базовим роком. На відміну від ІСЦ, що охоплює лише споживчі товари та послуги, дефлятор ВВП враховує ширший спектр цін,

включаючи інвестиційні товари, державні закупівлі та експорт. Його розрахунок здійснюється за формулою:

$$\text{Дефлятор ВВП, \%} = \frac{\text{Номінальний ВВП}}{\text{Реальний ВВП}} * 100\% \quad (2.1)$$

Зростання дефлятора свідчить про підвищення загального рівня цін у внутрішній економіці, навіть за умов відносної стабільності споживчих цін. Динаміка дефлятора ВВП в Україні демонструє значні коливання: від 38,9% у 2015 році до 8,3% у 2019 році, що відображає період стабілізації, а потім зростання до 34,9% у 2022 році, що корелює з високою інфляцією та девальвацією гривні. У 2024 році показник знизився до 12,3%, що свідчить про поступове відновлення цінової стабільності.

Високі інфляційні показники та зростання дефлятора ВВП мають комплексний вплив на інвестиційне середовище. По-перше, вони підвищують ризик непередбачуваних витрат і знижують реальну прибутковість довгострокових проектів, що стримує притік ПІІ. По-друге, такі умови стимулюють короткострокові спекулятивні потоки капіталу, але обмежують інвестиції у реальний сектор.

Валютний курс гривні до долара США протягом останнього десятиліття демонстрував значну волатильність, що є одним із ключових макроекономічних ризиків для інвесторів. У 2015 році середній курс становив близько 24 грн/дол, тоді як у 2024 році він сягнув 42 грн/дол, тобто гривня втратила майже половину своєї вартості. Найбільш різкі девальваційні рухи спостерігалися у 2015 році (після кризи 2014 року) та у 2022 році. Що ж до впливу валютних коливань на український інвестиційний клімат, то передусім девальвація гривні підвищує невизначеність щодо майбутніх доходів у валютному вираженні, що стримує довгострокові інвестиції.

Облікова ставка НБУ у 2015 році була на рівні 22%. Такий відсоток відображає антикризові заходи після девальвації гривні та високої інфляції.

Протягом 2016–2020 рр. облікова ставка НБУ знизилася від 14% до 6%, відповідно, що було спрямовано на стимулювання економічного відновлення. Своїх мінімальних значень облікова ставка досягла у 2020–2021 рр. що відповідало політиці підтримки економіки під час пандемії коронавірусу. Після початку повномасштабної війни у 2022 р. НБУ підвищив ставку до 25%, щоб стримати інфляційні ризики та стабілізувати валютний ринок. У 2023–2024 рр. вона залишалася на рівні 13,5–15%, що свідчить про поступовий перехід до більш збалансованої політики.

Щодо безпосереднього впливу облікової ставки, то висока облікова ставка збільшує вартість кредитних ресурсів, що обмежує доступність фінансування для бізнесу та знижує привабливість інвестицій у реальний сектор. Водночас вона підвищує дохідність гривневих інструментів, що може стимулювати короткострокові портфельні інвестиції. Низька ставка, навпаки, створює сприятливі умови для довгострокових проєктів, але за умови контролю над інфляцією.

Стан публічних фінансів також є одним з важливих факторів інвестиційної привабливості країни. Високий бюджетний дефіцит (наприклад, понад 26% ВВП у 2022–2023 рр.) та значне боргове навантаження (77,8–91,2% ВВП у кризові роки) підвищують макроекономічні ризики, формують негативні очікування та стримують довгострокові інвестиції. А от фіскальна стабільність і контроль над державним боргом (зниження до 49,7% ВВП у 2021 р.) створюють більш передбачуване середовище, що сприяє притоку ПІІ. Таким чином, прозора та збалансована бюджетна політика є необхідною умовою для формування сприятливого інвестиційного клімату.

Для більш наочного розуміння масштабів коливань ключових макроекономічних індикаторів, що впливають на обсяги ПІІ в Україну та її інвестиційний клімат, загалом, пропонуємо поглянути на графіки деяких з описаних макроекономічних показників України за 2015–2024 роки.



Рисунок 2.2 – Реальний ВВП, % в Україні протягом 2010–2024 рр.
Джерело: складено автором на основі [30].



Рисунок 2.3 – Індекс споживчих цін, %, р/р, к.п. в Україні
протягом 2010–2024 рр.
Джерело: складено автором на основі [30].



Рисунок 2.4 – Облікова ставка НБУ, %, к.п. в Україні протягом 2010–2024 рр.

Джерело: складено автором на основі [30].

Таким чином, упродовж останнього десятиліття макроекономічна динаміка України відображала послідовні періоди рецесії, поступового відновлення та подальшого шоку, спричиненого повномасштабною війною у 2022 році. Аналіз представлених у таблиці та на рисунках показників свідчить про нестійкість ключових макроекономічних параметрів, що прямо впливала на інвестиційне середовище та динаміку прямих іноземних інвестицій.

Тепер пропонуємо окремо та більш детально дослідити динаміку ППІ в Україні протягом останнього десятиліття, щоб простежити основні тенденції їх надходження та вплив ключових макроекономічних факторів, а також поглянути на квартальну статистику надходження ППІ протягом 2025 року.

Таблиця 2.1 – Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2014 по 2024 рр.

Рік	ППІ в Україну млн дол США		ППІ з України млн дол США		Сальдо	
	Показник	Різниця з попереднім роком	Показник	Різниця з попереднім роком	Показник, млн дол США	Різниця з попереднім роком, %
2014	410	-4089	111	-309	299	-92,67
2015	-458	-868	-51	-162	-407	-236,12

Продовження таблиці 2.1

2016	3810	4268	16	67	3794	-1032,19
2017	3692	-118	8	-8	3684	-2,90
2018	4455	763	-5	-13	4460	21,06
2019	5860	1405	648	653	5212	16,86
2020	-868	-6728	82	-566	-950	-118,23
2021	6687	7555	-198	-280	6885	-824,74
2022	1152	-5535	529	727	623	-90,95
2023	4247	3095	42	-487	4205	574,96
2024	3329	-918	-162	-204	3491	-16,98

Джерело: складено автором на основі [30-31].

Як видно з вищенаведеної таблиці, упродовж останнього десятиліття динаміка ПІІ в Україні відзначалася різкими коливаннями, що безпосередньо корелювали із макроекономічною ситуацією та періодичними зовнішніми шоками, а також структурними трансформаціями національної економіки України. Це все у свою чергу безпосередньо впливало на привабливість національної економіки щодо залучення нею для іноземного капіталу.

Після кризи 2014–2015 років, спричиненої анексією Криму, початком війни на Донбасі, девальвацією національної валюти та різким зростанням інфляції (43,3% у 2015 році – рекордне значення за досліджуваний період), Україна зафіксувала вплив іноземного капіталу. У 2014–2015 роках обсяги ПІІ стали від’ємними (–4089 млн дол США та –868 млн дол США, відповідно), що пояснюється як масовим виведенням прибутків, так і скорочення фінансування з боку іноземних компаній. Зростання облікової ставки до 22% у 2015 також призвело до формування несприятливого інвестиційного середовища, у якому домінували процеси скорочення надходжень, а не нарощування капіталу.

Період 2016–2019 років характеризувався поступовим відновленням економічної активності. Реальний ВВП України демонстрував стабільне зростання (у середньому +2,88% на рік), інфляція поступово знижувалася до однозначних показників (4,1% у 2019 році – мінімальне значення протягом досліджуваного періоду), а валютний курс залишався на відносно стабільному рівні. Відповідно, інвестори почали поступово повертатися на український ринок. Обсяги ПІІ зросли

з 3810 млн дол США у 2016 році до 5860 млн дол у 2019 році (+53,81%). Відновлення інвестицій у цей період було зумовлене підвищенням довіри до макроекономічної політики нашої держави, певною лібералізацією валютного регулювання, зростанням прибутковості підприємств, що забезпечило збільшення реінвестованих прибутків у структурі ПІІ. Варто відмітити, що в цей час Україна також почала активніше співпрацювати з Європейським Союзом, що особливо проявлялося у посиленні інтеграції нашої держави до фінансових ринків ЄС, розширенні доступу для українського бізнесу до європейських ринків капіталу, а також загальних євроінтеграційних прагнень і відповідних трансформацій всередині країни.

У 2020 році пандемія COVID-19 спричинила новий спад інвестиційної активності, і тому ПІІ набули від'ємного значення (–868 млн дол США), а реальний ВВП скоротився на 4%. Світова рецесія, падіння попиту та невизначеність на фінансових ринках зумовили масове відтермінування або скасування проєктів з прямого інвестування. Однак уже у 2021 році економіка України продемонструвала ознаки відновлення, реальний ВВП зріс на 3,4%, інфляційні процеси залишалися контрольованими, а інвестиційні потоки збільшилися до 6687 млн дол США. Цей період слугував своєрідним відновлення після спаду спричиненого COVID-19.

Повномасштабна війна, розпочата РФ у 2022 році, спричинила безпрецедентний макроекономічний шок. Так реальний ВВП скоротився на 28,8%, інфляція перевищила показник у 26%, а гривня зазнала суттєвої девальвації. У таких умовах інвестиційна активність суттєво знизилася, обсяги ПІІ зменшилися до 1152 млн дол США, тобто на 82,77% у порівнянні з попереднім роком, а чисте сальдо склало лише 623 млн дол США. Це пояснюється як фізичним руйнуванням виробничих активів і логістичних ланцюгів, так і стрімким зростанням ризиків для інвесторів. Ключовою тенденцією стало те, що іноземні компанії намагалися сфокусуватися переважно на збереженні існуючих активів, часом навіть їхньому виведенні, а не на розширенні бізнесу та нарощуванні капіталу в Україні.

У 2023–2024 роках спостерігається поступова стабілізація інвестиційного середовища в Україні за умов дії воєнного стану. Реальний ВВП зріс на 5,5% у 2023 році та на 2,9% у 2024 році, інфляційні показники знижувались, а міжнародні резерви Національного банку України сягнули рекордних показників (40,5 млрд дол США у 2023 році та 43,8 млрд дол США у 2024). Ці чинники сприяли частковому відновленню інвестиційної активності, оскільки обсяги ПП збільшилися до 4247 млн дол у 2023 році, проте знизились до 3329 млн дол у 2024 році.

Окремо варто порівняти й потоки ППІ в України та з України, щоб прослідкувати асиметрію між цими показниками. Протягом більшості років досліджуваного періоду обсяги ПП, що надходили в Україну, значно перевищували обсяги інвестицій, які українські резиденти здійснювали за кордоном. Це є типовою ознакою для країн із ринками, що розвиваються, де внутрішній капітал обмежений, а економіка націлена на залучення зовнішнього фінансування для модернізації та зростання.

Сальдо ПП у більшості років було позитивним, що свідчить про чистий приплив іноземного капіталу. Найбільш значні позитивні значення сальдо спостерігалися у роки економічного зростання та відносної макроекономічної стабільності (наприклад, 2016–2019 рр. та 2021 р.), коли приплив ПП суттєво перевищував відтік. Водночас у кризові роки (2014–2015, 2020, 2022) сальдо помітно та різко зменшувалося або навіть набувало від’ємного значення, що відображало як зниження довіри іноземних інвесторів, так і зростання виведення капіталу українськими резидентами.

Для більш наочного розуміння асиметрії між потоками ППІ в Україну та з неї, пропонуємо поглянути на нижченаведений рисунок.



Рисунок 2.5 – Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2014 по 2024 рр.
Джерело: складено автором на основі [30-31].

Отже, ПІІ в Україні демонструють високу еластичність до змін макроекономічної ситуації. Зростання ВВП, контроль інфляції, стабільний валютний курс та підтримка міжнародних партнерів створюють фундамент для поступового відновлення довіри інвесторів. Проте до повноцінного відновлення притоку довгострокового капіталу необхідним є не лише збереження макрофінансової стабільності, а й системне зниження країнових ризиків через поліпшення інституційного середовища, реформування судової системи та дотримання механізмів захисту інвесторів.

ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» підготувало прикладний макроекономічний прогноз на кінець 2025 та весь 2026 р., що може слугувати певним підґрунтям для формування очікувань стосовно перспектив та загроз для розвитку українського ринку інвестицій. Відповідно до прогнозу (див. рис. 2.1), передбачається зростання реального ВВП на 2,5% у 2025 році та на 2,8% у 2026. Дані показники, за умови їхнього втілення, свідчитимуть про перехід від фази швидкого післявоєнного відновлення (показнику 2023 р. у 5,5%) до більш помірнього зростання. Такі темпи зростання є прийнятними для економіки, яка продовжує адаптуватися до структурних викликів, однак вони залишаються нижчими від потенційного рівня, необхідного для масштабного інвестиційного

буму. Для іноземних інвесторів це означає відносну макроекономічну передбачуваність, але не вибуховий розвиток внутрішнього попиту.

Що ж до ІСЦ, то прогнозованими показниками є 8,2% у 2025 р. та 7% у 2026 р., що може свідчити у майбутньому про поступове зниження інфляційного тиску після періоду яскраво вираженої цінової турбулентності. Помірна інфляція створює сприятливіші умови для довгострокового планування та зменшує девальваційні очікування, сприяючи зростанню привабливості гривневих активів і стабільності ринку капіталу.

Варто зазначити, що показники зовнішніх балансів прогнозовано залишаються негативними, оскільки дефіцит поточного рахунку сягне –27,4 млрд дол у 2025 році та –36 млрд дол у 2026 (понад 12–15% ВВП). Дані значення у майбутньому означитимуть високу імпорتنу залежність України та інтенсивне відновлення інвестиційного та споживчого попиту, який не здатний покриватися експортом. Такий дефіцит знижує макрофінансову стійкість і потенційно підвищує ризики для іноземних інвесторів, хоча його часткове покриття забезпечується зовнішньою допомогою та офіційними запозиченнями. За прогнозами, державний борг зросте до понад 110% ВВП. Такий рівень боргового навантаження вимагає значних зовнішніх надходжень, але його стабільність великою мірою забезпечується пільговими умовами міжнародного фінансування та очікуваними надходженнями у межах Ukraine Facility від ЄС.

Що ж до очікуваних обсягів ПІІ, то вони, як прогнозують, становитимуть 2,2 млрд дол США у 2025 році та 3,1 млрд дол США у 2026, що відповідає 1% і 1,3% ВВП відповідно. Ці показники залишаються нижчими за докризові рівні 2018–2019 рр., а також нижчими навіть за показники 2023–2024 рр., що сигналізує про очікуване зменшення капіталовкладень іноземних інвесторів в українську економіку, та їхню обережність під час здійснення інвестиційної діяльності. Одночасно існують великі сподівання щодо того, що структура та якість майбутніх ПІІ будуть тяжіти до довгострокових, стійких та європейсько-орієнтованих

вкладень. У такому випадку інвестиційний ринок України поступово стане здатним увійти у фазу сталого зростання та структурного оновлення.

Якщо поглянути на квартальні показники ППІ в Україні протягом 2025 року, то маємо такі значення:

Таблиця 2.2 – Прямі іноземні інвестиції в Україні у 2025 р., квартальні показники

2025	ППІ в Україну млн дол США		ППІ з України млн дол США		Сальдо	
	Показник	Різниця з попереднім кварталом	Показник	Різниця з попереднім кварталом	Показник, млн дол США	Різниця з попереднім кварталом, %
I кв.	669	456	36	87	633	139,8%
II кв.	581	-88	107	71	474	-25,1%
III кв.	—	—	—	—	—	—
IV кв.	—	—	—	—	—	—

Джерело: складено автором на основі [31].

Відповідно до вищенаведеної таблиці, у I кварталі 2025 року спостерігається помітне зростання притоку прямих іноземних інвестицій, а саме 669 млн дол США, що на 456 млн дол більше, ніж у попередньому кварталі 2024 року. Таке зростання можна пов'язати з активізацією ділової активності на початку року, а також запуском нових інвестиційних проєктів у пріоритетних секторах. Наприклад, у січні 2025 група компаній DTEK повідомила про збільшення потужності Тилігульської вітроелектростанції за рахунок придбання 64 вітрових турбін у компанії Vestas, провідного світового виробника вітрових турбін. Вартість даного проєкту сягнула 450 млн євро, що зробила вкладення DTEK найбільшою інвестицією приватного сектору в Україну з моменту повномасштабного вторгнення РФ та найбільшою приватною інвестицією в енергетичний сектор в історії країни [32-33].

Окрім того, відповідно до звіту UkraineInvest у партнерстві з UBN Network «Ukraine Quarterly Report Q1 2025», індекс ділових очікувань збільшився з 41 пункту у січні до 46,9 пунктів у лютому, наблизившись до нейтральної позначки у

50 пунктів, що відокремлює зону песимізму від зони оптимізму. Такий показник свідчить про поступове відновлення ділової впевненості, зумовлене стабілізацією макрофінансових умов і поліпшенням очікувань щодо зовнішньої підтримки України у 2025 році.

Аналітики також відзначили, що підвищення індексу настроїв бізнесу було зумовлене передусім позитивними очікуваннями у сфері будівництва та ІТ, а також поліпшенням оцінок щодо нових інвестиційних можливостей у галузях енергетики та логістики. Підприємці почали частіше повідомляти про зростання замовлень і збільшення обсягів виробництва, що є ключовими передумовами для підвищення інвестиційної активності.

Крім того, звіт наголосив й на тому, що частка компаній, які очікують збільшення обсягів інвестицій протягом наступних шести місяців, зросла з 18% наприкінці 2024 року та до 26% у лютому 2025, тоді як частка тих, хто прогнозує скорочення інвестицій, скоротилася до 22% [34]. Така зміна очікувань є важливим психологічним фактором для ринку і сигналізує про те, що навіть за умов триваючої війни інвестори починають сприймати Україну як країну з потенціалом для зростання.

У II кварталі 2025 року динаміка ППП дещо сповільнилася, адже обсяги ППП знизилася до 581 млн дол США (–88 млн дол порівняно з попереднім кварталом), тоді як ППП з України зросли до 107 млн дол США. Як наслідок, чисте сальдо ППП скоротилося до 474 млн дол США, що на 25,1 % менше, ніж у першому кварталі. Це може бути зумовлено сезонними коливаннями, частковим виведенням капіталу, а також зростанням зовнішньоекономічних ризиків, пов'язаних із нестабільністю торговельного балансу. UkraineInvest у своєму звіті за II квартал відзначили, що 20,2% компаній планували залучення іноземних інвестицій у II кварталі на противагу 19,2% у I [35].

Для підтвердження залежності обсягів прямих іноземних інвестицій в Україну від показників макроекономічної динаміки було побудовано

економетричну модель (див. Додаток Б), у якій досліджено вплив номінального ВВП (X_1), індексу споживчих цін (X_2) та середньорічного курсу гривні до долара США (X_3) на рівень ПІІ (Y). Перевірка такої залежності є важливою, оскільки дає змогу кількісно оцінити, яка частка коливань інвестиційного притоку пояснюється саме економічними факторами, на відміну від політичних чи безпекових ризиків. Визначення цього співвідношення дозволяє глибше зрозуміти природу інвестиційних процесів в Україні та оцінити реальний вплив макроекономічної стабільності на інвестиційну активність. Варто відмітити, що для побудови моделі було взято період з 2004 по 2024 рр. Вибір саме цього проміжку зумовлений необхідністю забезпечення достатньої кількості спостережень для статистично достовірного аналізу та відображення повного спектра економічних циклів. Такий часовий проміжок дозволяє простежити структурні зміни в економіці, як от вплив фінансової кризи 2008 року, трансформацій після 2014 року, наслідки пандемії COVID-19 та вплив повномасштабної війни після 2022 року.

Відповідно до отриманих результатів, коефіцієнт детермінації (R^2) дорівнює 0,461, що свідчить про те, що побудована економетрична модель пояснює 46,1% варіації обсягів ПІІ. Окрім того, критерій Фішера (F) є більшим за розраховане F табличне, а саме $4,841 > 3,197$. Це означає, що рівняння регресії якісно моделює динаміку зміни залежної змінної Y , тобто прямих іноземних інвестицій, а отже економетрична модель є достовірною.

Економетрична модель динаміки ПІІ у лінійній інтерпретації виглядає наступним чином:

$$Y^* = 8941,154 + 0,035X_1 - 56,049X_2 - 159,252X_3 \quad (2.2)$$

Отже, збільшення номінального ВВП на 1 млн дол супроводжується зростанням ПІІ у середньому на 0,035 млн дол, вищий рівень інфляції знижує обсяги ПІІ, а девальвація гривні на 1 грн/дол призводить до зменшення припливу ПІІ на ≈ 159 млн дол.

Обрані мною макропоказники є абсолютно логічно-обґрунтованими, оскільки ВВП характеризує масштаб і потенціал ринку, ІСЦ – показник стабільності середовища, а валютний курс – показник ризику і зовнішнього балансу.

Загалом, у соціально-економічних моделях, особливо тих, що описують інвестиції, споживання чи ВВП, коефіцієнт детермінації рідко перевищує 0,6–0,7, адже інвестиції, наприклад, залежать не лише від економічних змінних, а й від інституційних факторів (корупція, верховенство права, судова система), геополітичних ризиків (війни, санкції, довіра до держави), та очікувань бізнесу (психологічна компонента). Саме тому, рівень пояснювальної здатності у 46% є цілком адекватним і свідчить про релевантність обраних змінних, особливо для української економіки, що перебуває в умовах воєнного стану та підвищеної політичної невизначеності. Решта 54% варіації зумовлена нефінансовими чинниками, передусім безпековими, інституційними та геополітичними ризиками, які не піддаються кількісному вимірюванню в межах класичної регресійної моделі.

2.2 ЄС як стратегічний інвестор у відновлення України

Навіть до початку повномасштабного вторгнення РФ на територію суверенної та незалежної України, Європейський Союз відігравав вагомий роль в процесах економічної трансформації України, у тому числі розвитку її інвестиційного середовища. Проте з початком повномасштабної війни та загостренням геополітичних протиріч на європейському континенті, роль ЄС ще більше закріпилася у контексті повоєнної відбудови України шляхом інвестування проєктів у ключових для відновлення держави секторах. На нашу думку, Україна

перетворилася на своєрідний «інвестиційний плацдарм» для Європейського співтовариства, що є взаємовигідною кооперацією для обох сторін. Адже, з одного боку, Україна отримує різного роду підтримку для розвитку власної інфраструктури, енергетичної системи, фінансового сектору, допомогу та настанови для покращення правового поля та інституційного середовища, а з іншого боку, Європейський Союз, за допомогою трансформувannya української економіки та створення більш сприятливого інвестиційного клімату, стає здатним формувати осучаснену архітектуру економічної безпеки та відновлення Європи. Тобто, допомагаючи Україні та інвестуючи в критичні проекти для нашої держави, Європейський Союз намагається усунути так би мовити «сірі зони» на європейському континенті, щоб зменшити вразливість до шоків, спричинених геополітичними конфронтаціями.

На рисунку нижче подано порівняння вартісних обсягів ПІІ з країн Європейського Союзу в Україну із їхнім загальним обсягом.

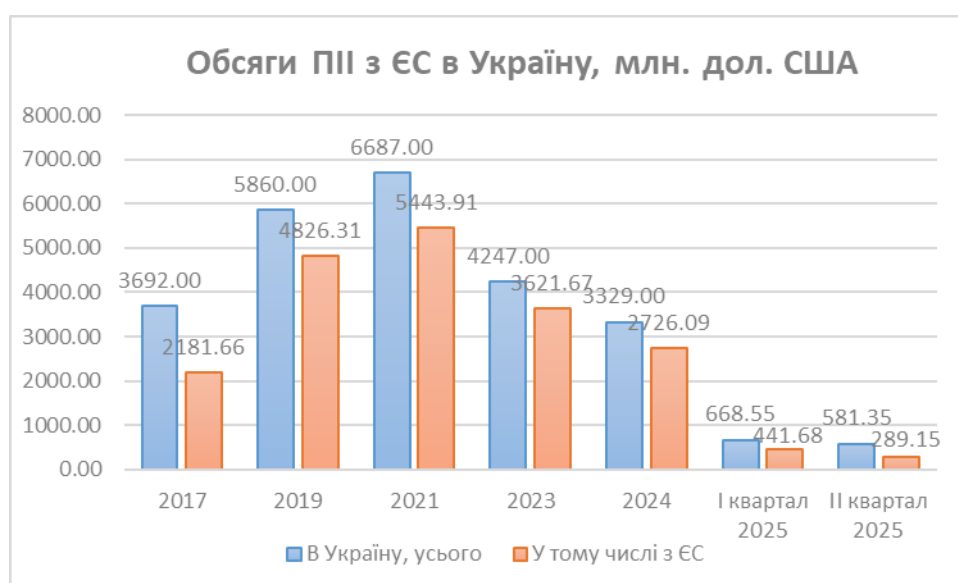


Рисунок 2.6 – Обсяги ПІІ з ЄС в Україну протягом 2017-2025рр.
Джерело: складено автором на основі [36].

Вищенаведені дані свідчать про те, що Європейський Союз упродовж останніх років залишається основним джерелом інвестиційного капіталу для України. У 2017 році обсяг ПІІ з ЄС становив 2181,66 млн дол США, або 59,09%

від загального притоку ПІІ. Надалі частка європейських інвестицій стабільно була на високому рівні, досягнувши 82,36% у 2019 році, що відобразило активізацію інтеграційних процесів і довіру європейського бізнесу до українського ринку.

У 2023 році частка ПІІ з ЄС сягнула 85,28 %, а у 2024 році – 81,89 %. У 2025 році, за даними першого півріччя, спостерігається певне уповільнення темпів надходження ПІІ з ЄС (441,68 млн дол у I кварталі та 289,15 млн дол у II кварталі), що може бути зумовлено адаптацією інвесторів до нових процедур у межах Ukraine Facility та перерозподілом фінансових потоків у межах програм післявоєнної відбудови. Загалом, така динаміка свідчить про те, що навіть за умов воєнних ризиків Європейський Союз продовжує відігравати провідну роль у підтримці української економіки, концентруючи фінансування в секторах критичної інфраструктури, енергетики та цифрової трансформації.

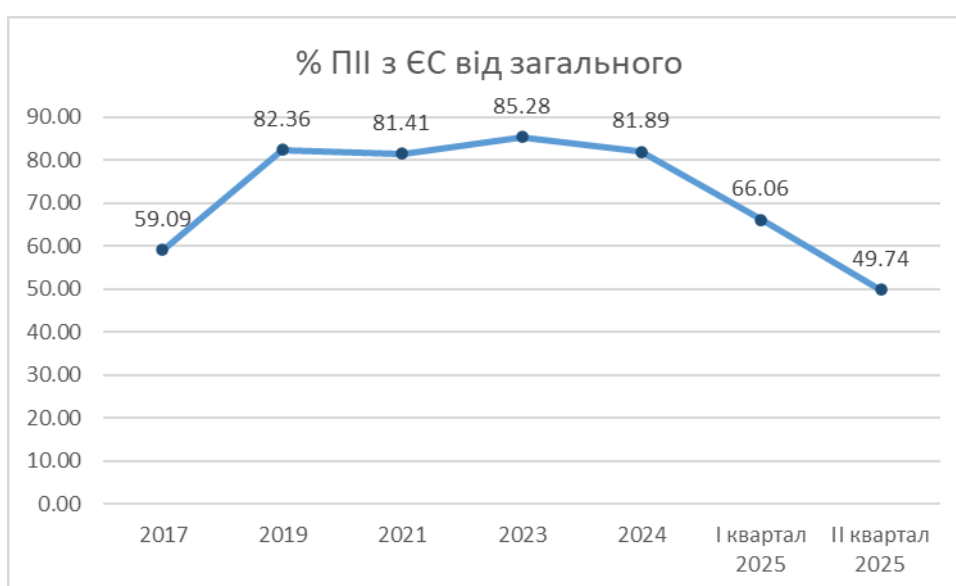


Рисунок 2.7 – % ПІІ з ЄС в Україну від загального протягом 2017-2025рр.

Джерело: складено автором на основі [36].

Окремо варто зазначити, що з початком повномасштабного вторгнення РФ на територію України структура іноземних інвестицій зазнала певної диверсифікації. Попри збереження домінуючої ролі Європейського Союзу, поступово розширюється коло країн-партнерів, які беруть участь у відбудові української економіки. Зокрема, активізувалася участь Японії, яка через Японське

агентство міжнародного співробітництва (JICA) бере участь у фінансуванні проєктів із відновлення критичної інфраструктури, модернізації водопостачання, енергетичних систем і транспортної логістики. У червні 2024 року відбулася зустріч Голови Державного агентства відновлення та розвитку інфраструктури України Сергія Сухомлина з представниками JICA, під час якої сторони обговорили реалізацію спільних проєктів та розширення подальшої співпраці у сферах енергетики, транспорту й відновлення мостів [37].

Окрім того, важливим напрямом диверсифікації також стала співпраця зі скандинавськими інституційними інвесторами, зокрема Норвезьким інвестиційним фондом розвитку (Norfund). У 2024 році уряд Норвегії затвердив новий інвестиційний мандат для Norfund у межах Nansen Support Programme for Ukraine, що передбачає фінансування проєктів у сфері відновлюваної енергетики, енергоефективності та стійкої інфраструктури. Передбачений обсяг фінансування на початковому етапі становить близько 250 млн норвезьких крон, що еквівалентно приблизно 23 млн євро, з подальшим розширенням програми у разі успішної реалізації пілотних проєктів [38].

Для більш детального розуміння структури європейських інвестицій пропонуємо розглянути динаміку та обсяги ПІІ за окремими країнами Європейського Союзу, які є найбільшими інвесторами в українську економіку. Нижче наведено таблицю, що відображає ключових країн-членів ЄС та їхні інвестиційні внески в Україну протягом останніх років.

Таблиця 2.3 – Найбільші інвестори в українську економіку з ЄС, млн дол США

2023		2024		І квартал 2025		ІІ квартал 2025	
Країна	Обсяг ПІІ	Країна	Обсяг ПІІ	Країна	Обсяг ПІІ	Країна	Обсяг ПІІ
Кіпр	1129,96	Кіпр	1035,45	Кіпр	139,61	Польща	56
Нідерланди	1117,65	Нідерланди	660,94	Нідерланди	131,62	Франція	55,76
Люксембург	284,47	Польща	231,33	Франція	83,16	Австрія	53,46
Австрія	278,7	Франція	196,1	Польща	68,59	Угорщина	40,7
Франція	266,08	Австрія	143,97	Австрія	65,74	Швеція	31,66

Джерело: складено автором на основі [36].

Як показують дані вищенаведеної таблиці, структура ПІІ з країн Європейського Союзу залишається відносно стабільною. Традиційно провідними інвесторами залишаються Кіпр та Нідерланди, через які проходить значна частка європейського капіталу, що надходить до України у формі холдингових або транзитних фінансових потоків. У 2023 році обсяг інвестицій з Кіпру становив 1129,96 млн дол США, а з Нідерландів – 1117,65 млн дол США, що разом перевищувало половину всіх ПІІ з ЄС. Високі позиції Люксембургу, Австрії та Франції свідчать про активну участь інституційних інвесторів та фінансових структур у фінансуванні українських проєктів.

У 2024 році зберігається традиційне домінування Кіпру та Нідерландів, однак у п'ятірці лідерів з'являється Польща, чий інвестиційний обсяг відображає посилення економічної співпраці між сусідніми державами.

Також, хотілося б коротко пояснити у чому ж полягає феномен Кіпру, як основного інвестора в Україну. Перш за все, Кіпр використовується як юрисдикція для транзиту інвестиційних потоків до України, і вищенаведені цифри не є реальним каталізатором масштабів кіпрського капіталу в Україні. Кіпр слугує посередницькою юрисдикцією для інвестування в Україну з країн ЄС, Великої Британії, США, а також для повернення капіталів українського походження, так званих *round-tripping investments*. Значна частина інвестицій, офіційно зареєстрованих як кіпрські, фактично здійснюється українськими громадянами або бізнес-групами, які реінвестують кошти через дочірні компанії, холдинги чи трастові структури, зареєстровані на Кіпрі. Такий підхід дозволяє забезпечити вищий рівень захисту прав власності, доступ до міжнародних арбітражних механізмів, а також оптимізувати податкове навантаження завдяки угоді про уникнення подвійного оподаткування між Україною та Кіпром.

Квартальні дані за 2025 рік демонструють певну диверсифікацію джерел капіталу, оскільки у II кварталі 2025 року помітно зростає роль Польщі, Франції, Австрії, Угорщини та Швеції – країн, які не лише виступають джерелами капіталу, а й активно залучаються до програм післявоєнного відновлення України.

Загалом, виклик післявоєнного відновлення України полягає у необхідності поєднати оперативне відновлення критичної інфраструктури із закладанням основ для довгострокової економічної трансформації. Ще до початку повномасштабної війни українська економіка гостро потребувала модернізації інфраструктури, а військова агресія суттєво поглибила ці дисбаланси у більшості секторів. Водночас відновлення набуває нового стратегічного значення, адже з огляду на роль України у глобальних ланцюгах постачання та в контексті «зеленого переходу» ЄС, реконструкція країни дедалі більше розглядається як частина ширшого процесу європейської економічної трансформації. Саме екологічна модернізація та перехід до відновлюваних джерел енергії виступають каталізаторами для формування нової інвестиційної архітектури відбудови.

Масштаби та терміновість відновлення створюють унікальне інвестиційне середовище, у якому часові горизонти реалізації проєктів скорочуються, а регуляторні рамки динамічно оновлюються. Консолідація міжнародних механізмів підтримки, активізація процесу євроінтеграції та зростаюча роль приватного сектору формують сприятливі умови для інвестицій. Це відкриває нові напрями для залучення капіталу, проте водночас вимагає від інвесторів здатності збалансувати короткострокові потреби відбудови з довгостроковими стратегічними пріоритетами розвитку.

Нижче наведено рисунок з діаграмою, яка відображає найбільш цікаві галузі для інвестування в Україні відповідно до опитування проведеного Спілкою українських підприємців, найбільшим незалежним об'єднанням підприємців України, що нараховує понад 1300 компаній з усіх секторів та регіонів країни [39].

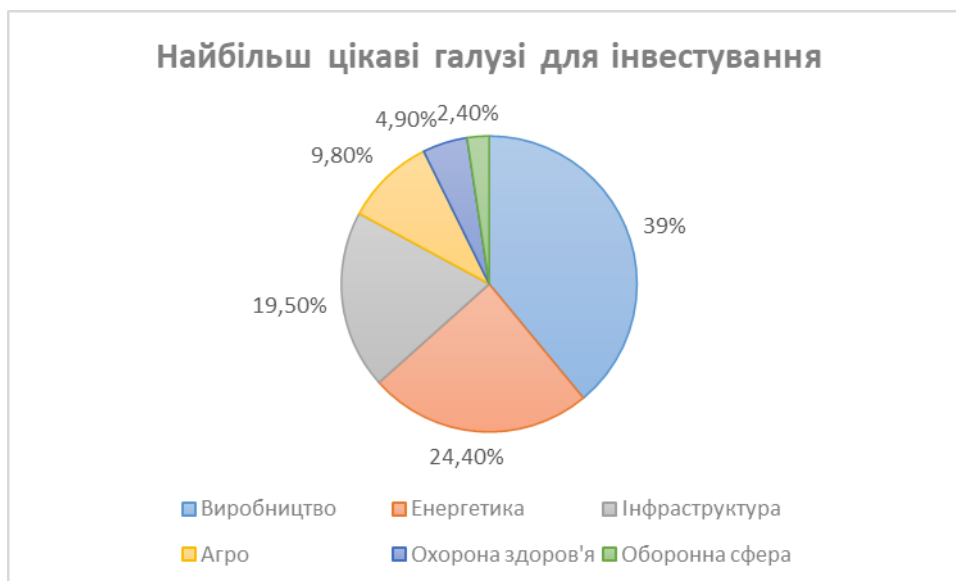


Рисунок 2.8 – Найбільш цікаві галузі для інвестування відповідно до опитування проведеного Спілкою українських підприємців.

Джерело: складено автором на основі [40].

Таким чином, найбільш привабливою галуззю для інвестування в Україні залишається виробництво (39%), що відображає очікування бізнесу щодо відновлення промислового потенціалу країни. На другому місці маємо енергетику (24,4%), що логічно з огляду на курс України та ЄС на енергетичну незалежність і «зелену» трансформацію. Значну увагу інвесторів також привертає інфраструктура (19,5%), адже саме цей сектор потребує найбільшого відновлення після руйнувань спричинених війною. Меншу, але помітну частку становлять агросектор (9,8%), охорона здоров'я (4,9%) та оборонна сфера (2,4%), що відображає інтерес до соціально важливих і стратегічних напрямів розвитку.

Далі здійснимо порівняння результатів цього опитування з реальною статистикою НБУ, яка показує фактичну структуру ПІІ за видами економічної діяльності.

Таблиця 2.4 – Прямі інвестиції в Україну: операції за видами економічної діяльності

Вид економічної діяльності	І квартал 2025		ІІ квартал 2025	
	Обсяг ПП, млн дол США	% від загального	Обсяг ПП, млн дол США	% від загального
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	203,04	30,37%	114,72	19,73
Переробна промисловість	202,2	30,24%	186,51	32,08%
Фінансова та страхова діяльність	194,75	29,15%	160,71	27,64%
Інформація та телекомунікації	189,08	28,28%	177,02	30,45%
Виробництво хімічних речовин і хімічної продукції	141,9	21,22%	-20,83	-3,58%
Металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів, крім виробництва машин і устаткування	-70,4	-10,53%	78,98	13,59%

Джерело: складено автором на основі [36].

Згідно з вищенаведеною таблицею, у структурі ПП за І та ІІ квартали 2025 року простежується збереження концентрації капіталу у кількох ключових секторах економіки. У І кварталі найбільші обсяги іноземних інвестицій припадали на оптову та роздрібну торгівлю (30,37% від загального обсягу ПП), переробну промисловість (30,24%), фінансову та страхову діяльність (29,15%), а також сферу інформації та телекомунікацій (28,28%). У другому кварталі відбулася певна структурна переорієнтація, адже найвищі позиції зайняла переробна промисловість (32,08%), що свідчить про зростання інтересу іноземних інвесторів до виробничих секторів, безпосередньо пов'язаних із процесами відновлення та технологічного оновлення економіки. Сфера інформаційних технологій і телекомунікацій також демонструє стабільне зростання (30,45%), тоді як частка торгівлі зменшилася до 19,73%, а фінансового сектору – до 27,64%.

Порівняння цих результатів із даними опитування інвесторів свідчить про наявність загальної відповідності у структурі пріоритетів. І в аналітичних оцінках, і в офіційній статистиці найперспективнішими напрямками визначаються

виробництво, енергетика, інфраструктура та ІТ-сфера. Водночас варто зазначити, що у фактичних статистичних показниках енергетика поки займає меншу частку, ніж у прогнозах чи очікуваннях інвесторів, що пов'язано з довготривалістю реалізації енергетичних проєктів, необхідністю попередніх досліджень і значними фінансовими зобов'язаннями.

Більш історичні дані НБУ за 2020-2024 роки демонструють, що протягом зазначених років найбільш інвестиційно привабливими були наступні види економічної діяльності в Україні як от 1) переробна промисловість (1867,69 млн дол США – максимальний обсяг ПІІ у даний сектор, зафіксований у 2021 році); 2) сільське, лісове та рибне господарство (1127,78 млн дол США – максимальне значення, зафіксоване у 2021 році); 3) виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів (538,94 млн дол США – у 2023 році); 4) оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів (1573,25 млн дол США – максимум розглянутого періоду, що спостерігався у 2023 році); 5) постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (435,61 млн дол США – показник 2021 року); 6) інформація та телекомунікації (607,29 млн дол США – спостережений максимум досліджуваного періоду у 2023 році); 7) фінансова та страхова діяльність (1077,84 млн дол США – у 2022 році); 8) операції з нерухомим майном (347,34 млн дол США – у 2021 році) [36].

Вищенаведені статистичні дані свідчать про доволі стабільну зацікавленість іноземних інвесторів у базових секторах української економіки. Найбільший обсяг ПІІ традиційно припадав на переробну промисловість, а високі показники 2021 року у цьому секторі відобразили активну участь іноземних партнерів у розвитку машинобудування, хімічної промисловості, металургії та виробництва товарів широкого вжитку.

Значну роль у структурі ПІІ також відіграє аграрний сектор, який протягом останніх років залишається одним із найпривабливіших напрямів для інвесторів з ЄС завдяки природним ресурсам, експортному потенціалу та стратегічному значенню України для продовольчої безпеки Європи. Однак у I та II кварталах

2025, частки даного сектору були незначними, -19,53% та -12,06%, що сигналізує про тимчасове зниження інвестиційної активності в аграрній сфері, зумовлене насамперед руйнуванням логістичної інфраструктури, обмеженням експорту через блокування транспортних маршрутів та підвищеними витратами на страхування ризиків.

Помітну частку інвестицій протягом 2020–2024 років було спрямовано у торгівлю та фінансовий сектор, що пояснюється високою ліквідністю цих галузей та швидкою окупністю вкладень. Проте починаючи з 2023 року спостерігається поступова зміна інвестиційних пріоритетів, оскільки іноземний капітал активніше спрямовується у сферу інформаційних технологій та телекомунікацій, що зумовлено цифровізацією української економіки, розвитком інноваційних стартапів і привабливими умовами для ІТ-бізнесу, створеними в рамках правового режиму Diia.City.

У цьому простежується стратегічність інвестиційної діяльності, оскільки капітал спрямовується не лише у прибуткові, а й у системоутворюючі галузі, здатні забезпечити технологічну модернізацію, підвищення конкурентоспроможності та інтеграцію України у європейські виробничі ланцюги. Така тенденція узгоджується з інвестиційною політикою Європейського Союзу, спрямованою на формування стійкої, інноваційної та взаємопов'язаної економіки, у якій Україна поступово займає роль стратегічного партнера та потенційного регіонального виробничо-логістичного хабу.

Розгляд вибірки кредитних проєктів EBRD у державному секторі України (див. Додаток В) є доцільним для поглибленого аналізу ролі ЄС як стратегічного інвестора у процесі післявоєнного відновлення. Оскільки акціонерами EBRD є держави-члени ЄС та ЕІВ, інвестиційна діяльність Банку фактично відображає інституційну політику ЄС у сфері публічних інвестицій.

Станом на 1 жовтня 2025 року, сукупний обсяг фінансування, виділеного Україні від EBRD, становить 22,61 млрд євро у межах 658 проєктів, із яких 15

реалізуються у державному секторі загальним обсягом 3001,4 млн євро. Фактичне використання коштів становить 1696,88 млн євро, що відповідає 56,54% загального обсягу кредитних ресурсів [42]. Такий рівень вибірки свідчить про активну фазу реалізації більшості державних проєктів, насамперед у секторах критичної інфраструктури та енергетики.

Серед проєктів, що демонструють найвищу ефективність реалізації, вирізняються енергетичні ініціативи, які мають стратегічне значення для стабільності та інтеграції енергетичного сектору України до ЄС. Наприклад, за Проєктом фінансування екстрених закупівель газу НАК «Нафтогаз України» (III) рівень вибірки становить 98,82% (266,82 млн євро з 270 млн), що відображає оперативність використання коштів на забезпечення енергетичної безпеки в умовах воєнних ризиків. Майже повністю реалізовано Проєкт спеціальної капітальної підтримки НЕК «Укренерго», за яким освоєно 99,95% коштів (149,93 млн євро з 150 млн євро), що свідчить про швидке реагування на потреби енергетичної системи та спроби оперативного відновлення інфраструктури. Аналогічно, Комплексна програма підвищення рівня безпеки енергоблоків АЕС має 99,78% вибірки, а Проєкт екстреного відновлення мережі електропередачі – 91,51%, що підтверджує цільову спрямованість коштів на відновлення пошкоджених енергетичних об'єктів та підвищення стійкості енергосистеми.

Окремої уваги заслуговує Проєкт будівництва повітряної лінії 750 кВ «Запорізька АЕС – Каховська», за яким вибірка становить 90,5% (реалізовано 144,8 млн євро), що має вирішальне значення для підвищення надійності енергопостачання південного регіону. Такі показники свідчать про те, що фінансування EBRD не розпорошується між другорядними напрямками, а концентрується у секторах, які забезпечують енергетичну незалежність, технологічну модернізацію та інтеграцію України в європейський енергетичний простір (ENTSO-E).

Крім енергетики, значна частина вибірки припадає на транспортні та логістичні проєкти, що також мають системне значення для відновлення

економіки. У рамках проєкту «Оновлення парку електровозів АТ «Укрзалізниця» реалізовано 40% коштів, тоді як «Надзвичайна підтримка української залізниці» – 79,33%, що свідчить про динамічне оновлення рухомого складу та поступову модернізацію транспортних коридорів у межах ініціативи TEN-T. Також реалізується «Проект розвитку логістичної мережі АТ «Укрпошта» з вибіркою 67,46%, який спрямований на розбудову поштової та логістичної інфраструктури у сільських регіонах.

Загалом структура вибірки демонструє чітко виражену концентрацію ресурсів у стратегічних галузях державного сектору, де кожен євро кредитних коштів ЄБРР трансформується у практичні результати. Насамперед це модернізація інфраструктури, відновлення енергетичних потужностей та посилення транспортних зв'язків. Такий формат інвестування є характерним прикладом публічних інституційних інвестицій ЄС, спрямованих не лише на економічну стабілізацію, але й на створення умов для довгострокової інтеграції України до спільного європейського економічного простору.

2.3 Вимоги та комплаєнс-стандарти ЄС до українського бізнес-середовища як передумова залучення інвестицій

Поглиблення співпраці між Україною та Європейським Союзом у сфері інвестицій та фінансування супроводжується суттєвим розширенням присутності європейських інституцій, холдингів та приватних інвесторів на українському ринку. ЄС виступає не лише ключовим донором післявоєнного відновлення, а й стратегічним партнером, який формує високі стандарти прозорості, підзвітності, а також корпоративного та соціального управління. Однак варто пам'ятати, що

залучення коштів з європейських джерел фінансування є можливим лише за умови ефективної співпраці між державним сектором та приватним бізнесом, а також системного дотримання Україною узгоджених критеріїв реформування.

Саме тому показники трансформації українського економічного, інвестиційного, правового та соціального середовища стають вирішальними для подальшої інтеграції України у європейський фінансово-економічний простір. Зміцнення комплаєнс-культури, прозорості та відповідності європейським регуляторним вимогам визначає не лише рівень привабливості держави для інвесторів, а й спроможність реалізовувати спільні проєкти з ЄС на взаємовигідних засадах.

Розгортання програми Ukraine Facility, основні засади функціонування якої були розкриті у підрозділі 1.2, стало одним із ключових механізмів підтримки української держави від ЄС під час збройної агресії Росії. Аналіз моніторингу виконання Україною індикаторів Плану Ukraine Facility, а саме взятих на себе зобов'язань, темпів реалізації реформ та їхнього співвідношення з очікуваннями європейських партнерів, є важливим у рамках глибшого розкриття досліджуваної теми. Саме ці індикатори визначають стратегічну рамку реалізації реформ, від яких безпосередньо залежить подальший доступ держави до фінансування з боку Європейського Союзу та рівень довіри міжнародних інвесторів, які орієнтуються на прозорість і передбачуваність державної політики. Тому вивчення поточного прогресу за Ukraine Facility є ключовим для розуміння реальної готовності України до масштабного залучення європейських інвестицій.

Так, на рисунку нижче наведено офіційні результати моніторингу виконання Плану України на 2024–2027 рр. Як видно з рисунку, станом на 22 жовтня 2025, було виконано 66 заходів, що становить 44% від загальної кількості. Ще 33% заходів перебувають у процесі реалізації, а 23% поки не розпочато. Така структура свідчить про активні процеси у впровадженні реформ, закладених у межах механізму Ukraine Facility, адже понад три чверті запланованих дій уже перебувають на стадії виконання або завершення.

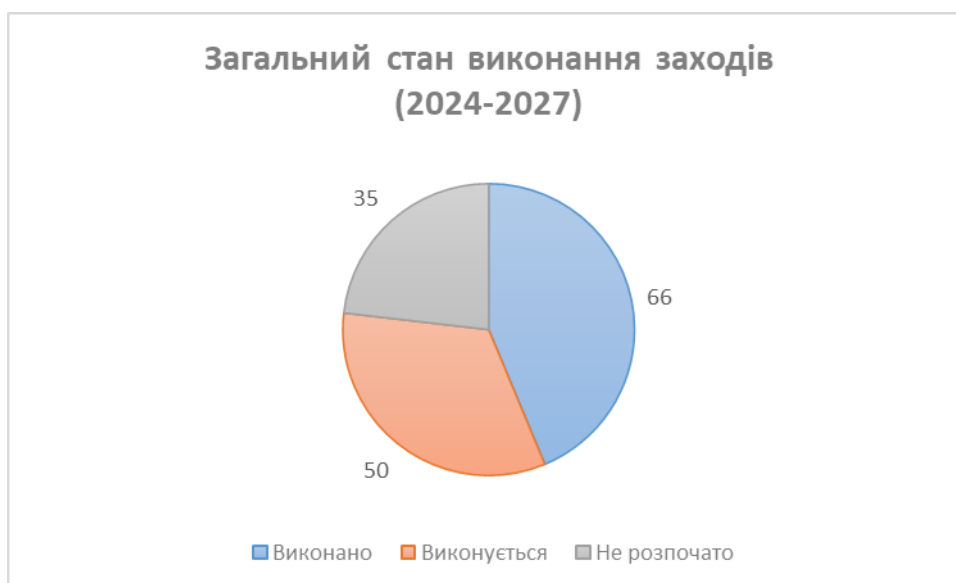


Рисунок 2.9 – Загальний стан виконання заходів в рамках Плану України (2024–2027)

Джерело: складено автором на основі [20].

Щодо кількості заходів в розрізі розділів Плану України, то маємо наступну динаміку:

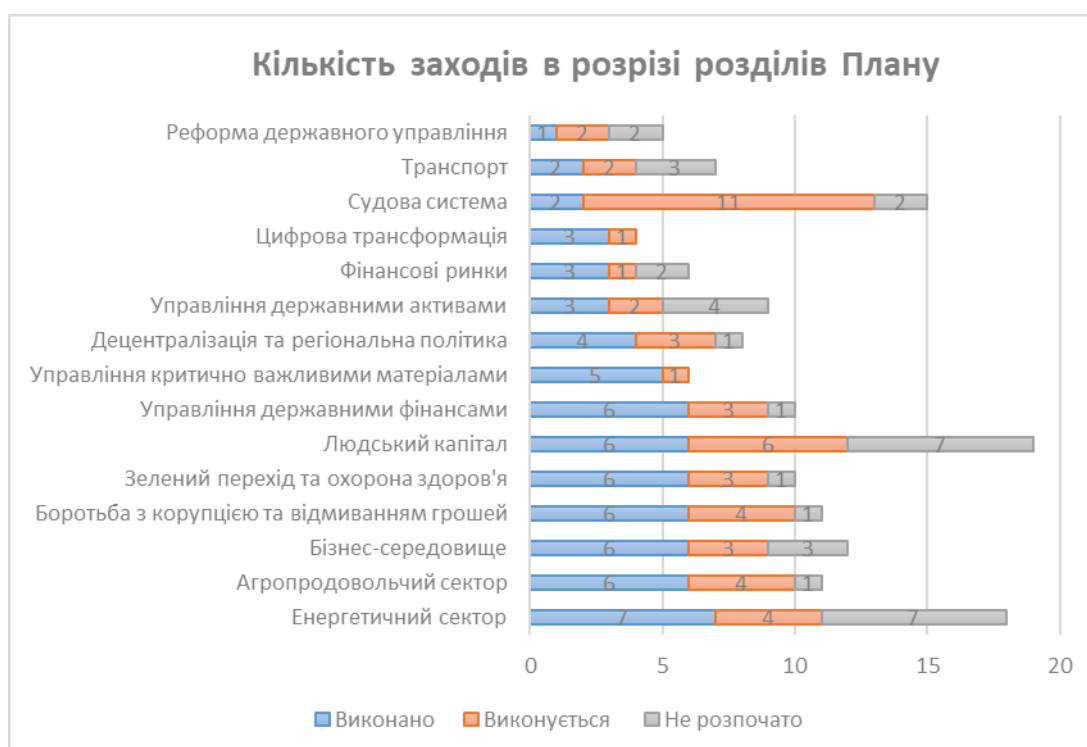


Рисунок 2.10 – Кількість заходів в розрізі розділів Плану України

Джерело: складено автором на основі [20].

Вищенаведений рисунок доводить те, що найвищі показники реалізації заходів спостерігаються у енергетичному секторі, де було виконано 7 із 18 заходів,

серед яких, наприклад, відбулося прийняття Державної цільової економічної програми енергомодернізації теплогенеруючих підприємств до 2030 року. Програма передбачає комплексну модернізацію виробників теплової енергії державної та комунальної власності, що відповідає цілям Енергетичної стратегії України до 2050 року та принципам «зеленого переходу» ЄС.

Одночасно з тим, ще 11 індикаторів знаходяться в незавершеному стані. Серед них хотілося б виокремити той, що стосується гармонізації українського законодавства з нормами Європейського Союзу у сфері ВДЕ, зокрема скорочення термінів і спрощення дозвільних процедур для інвесторів. Ми вважаємо цей індикатор надзвичайно важливим, оскільки його реалізація створить сприятливі умови для розвитку конкурентного ринку ВДЕ, зменшить адміністративні бар'єри для іноземних інвесторів і забезпечить прозорий, передбачуваний механізм інвестиційної діяльності у відповідності до правил ЄС.

Реалізація цього індикатора має особливе значення і для українських компаній, що працюють у секторі відновлюваної енергетики. Зокрема, група компаній KNESS є яскравим прикладом бізнесу, який зможе отримати суттєві вигоди після спрощення дозвільних процедур для інвестицій у ВДЕ. Як один із лідерів у сфері сонячної енергетики, KNESS зможе швидше реалізовувати нові проекти, залучати європейських партнерів і зменшити адміністративні витрати. Гармонізація правил із нормами ЄС також створить умови для участі компанії у спільних європейських програмах «зеленого переходу», посилюючи її конкурентоспроможність і роль у відновленні енергетичного сектору України.

На противагу енергетичному сектору, значно повільніші темпи реалізації має українська судова система, яка має лише 2 виконаних заходи. 11 заходів даного сектору перебувають у процесі реалізації, що засвідчує затримку ключових реформ, без яких важко досягти суттєвого покращення бізнес-клімату. Жодного завершеного заходу маємо у секторі людського капіталу, 6 тривають і 7 не розпочато, що відображає проблеми з адаптацією освітніх і соціальних політик до європейських вимог.

Також варто відміти, що згідно з результатами моніторингів багатьох провідних аналітичних центрів, зокрема Resilience, Reconstruction and Relief for Ukraine (RRR4U), ситуація з виконанням індикаторів Плану України насправді є доволі складною. Попри те, що Рада ЄС офіційно затвердила зміни до Плану, низка показників, які мали бути виконані ще у I кварталі 2025 року, досі перебувають у статусі невиконаних. Частина індикаторів також потрапила до цієї категорії через перенесення строків виконання на більш ранній період, що призвело до формального накопичення заборгованостей.

Загалом станом на кінець жовтня 2025 року Україна не виконала індикатори на загальну суму близько 3 млрд євро, що охоплюють як судову та адміністративну реформи, так і заходи у сфері енергетики, цифровізації та кліматичної політики [42]. Серед них маємо збільшення кадрового складу Вищого антикорупційного суду, реформу територіальної організації виконавчої влади, зміни до системи декларування доброчесності суддів, цифровізацію виконавчого провадження, ухвалення законодавства для інтеграції електроенергетичного ринку до європейської мережі ENTSO-E, а також оновлення національного внеску України до Паризької угоди.

Крім того, відсутність публічної інформації про поданий звіт України щодо виконання індикаторів за другий квартал 2025 року ускладнює процедуру ухвалення рішення ЄС про виділення чергового траншу в межах принципу «гроші в обмін на реформи». Відповідно до звіту Рахункової палати за вересень 2025 року, несвоєчасне або часткове виконання Україною своїх зобов'язань за програмами Ukraine Facility та МВФ призвело до недоотримання близько 4.5 млрд євро у період з січня по червень 2025 року [43, с. 33]. Це підкреслює критичну важливість дотримання графіку реалізації реформ, оскільки саме виконання індикаторів залишається головною умовою для стабільного надходження європейського фінансування та збереження довіри міжнародних партнерів.

Попри існування проблемних напрямів та затримки у виконанні частини реформ, структура Плану України передбачає не лише нормативно-реформаційні,

а й інвестиційні цілі, основна мета яких полягає у розбудові інвестиційної архітектури України, яка буде здатною функціонувати передусім задля повоєнного відновлення держави. Саме тому, із понад 150 квартальних індикаторів, передбачених документом, 16 мають інвестиційний характер. До таких індикаторів можна віднести інвестиції в освіту (у розмірі щонайменше 650 млн євро), охорону здоров'я (щонайменше 400 млн євро), соціальну, енергетичну та транспортну інфраструктури, розмінування, фінансову підтримку мікропідприємств та МСП, а також інвестиції на потреби відновлення, реконструкції та модернізації субнаціональних органів влади України [44]. Особливу значимість, на нашу думку, має реформа щодо удосконалення управління державними інвестиціями задля реалізації якої необхідно схвалити План заходів з реалізації Дорожньої карти щодо реформування управління публічними інвестиціями та реалізувати Дорожню карту реформування системи управління публічними інвестиціями. Першу реформу уже було виконано завдяки Розпорядженню від 18 червня 2024 р. № 588-р «Про затвердження плану заходів з реалізації Дорожньої карти реформування управління публічними інвестиціями на 2024-2028 роки», а друга перебуває в процесі реалізації [45].

Ми переконані, що система індикаторів Плану України від Ukraine Facility відображає фактичні вимоги Європейського Союзу до внутрішньої політики та інституційної спроможності України. Кожен індикатор є конкретизованим орієнтиром для формування середовища, яке відповідає стандартам ЄС у сфері управління, економічного розвитку та прозорості. По суті, реалізований індикатор або реформа означає готовність України до залучення публічних інвестицій, адже саме виконання визначених умов відкриває доступ до відповідних фінансових траншів Європейського Союзу.

Доречним прикладом інструменту, який практично реалізує принципи прозорості та комплаєнсу у сфері публічних інвестицій, що якраз узгоджується з інвестиційними індикаторами Плану України, є платформа DREAM (Digital Restoration Ecosystem for Accountable Management) [46]. Дана платформа є

державною системою управління проєктами відновлення критично важливої інфраструктури та модернізації, що фінансуються як з державних, так і з донорських джерел. DREAM є інструментом реалізації принципів відкритості, підзвітності та ефективного використання коштів, закріплених у Дорожній карті реформування управління публічними інвестиціями. Її створення відповідає ключовим вимогам Європейського Союзу щодо прозорості у сфері бюджетних витрат і стало важливим кроком у формуванні інституційної довіри до української держави як до реципієнта фінансової допомоги.

Платформа функціонує як єдине цифрове середовище для подання, аналізу, моніторингу та звітування про всі проєкти відновлення та публічних інвестицій. Вона інтегрує державні органи, місцеве самоврядування, донорів і бізнес в одній екосистемі, забезпечуючи, таким чином, повний життєвий цикл управління проєктом.

Станом на жовтень 2025 року, у системі DREAM було зареєстровано 14350 проєктів у 18 секторах економіки, сукупний бюджет яких становить понад 48,6 млрд дол США. Серед них близько 30% стосуються енергетики, інфраструктури та соціального відновлення, що демонструє переорієнтацію державної політики на цільове інвестування у сфери стратегічного значення [47].

Функціональність DREAM забезпечує прозорість і простежуваність фінансування, оскільки будь-який користувач може відстежувати джерела фінансування, етапи реалізації проєкту, підрядників та обсяг використаних коштів. Варто зазначити, що платформа була започаткована відповідно до вимог підготовки єдиного портфелю проєктів (single project pipeline), який інтегрує всі інвестиційні ініціативи у межах відновлення держави. З точки зору інвестиційної привабливості DREAM є не просто інформаційним ресурсом, а механізмом комплаєнс-контролю у сфері публічних інвестицій. Вона дозволяє донорам та інвесторам отримувати достовірні дані про стан реалізації проєктів, що має на меті мінімізувати ризики пов'язані з корупцією та нецільовим використання коштів.

Однак слід відмітити, що хоча й публічні інвестиції є надважливими для функціонування інвестиційного середовища будь-якої держави, оскільки вони прямо впливають на розвиток інфраструктурних об'єктів країни, а також секторів надання публічних послуг, вони не є такими «швидкими» з точки зору темпу їхнього економічного ефекту. Приватні інвестиції є найбільш динамічним рушієм економічного зростання, адже вони забезпечують гнучкість, оперативність прийняття рішень і здатність швидко реагувати на зміни ринкового середовища. Саме приватний капітал здатний найактивніше стимулювати інновації, і як наслідок, сприяти підвищенню конкурентоспроможності національної економіки.

Задля підтвердження вищенаведеної думки було проаналізовано динаміку капітальних інвестицій за джерелами фінансування протягом 2019–2024 рр. Капітальні інвестиції було обрано для аналізу, оскільки саме вони відображають обсяг коштів, спрямованих на створення, модернізацію чи відновлення основних засобів (будівель, споруд, машин, обладнання тощо).

Таблиця 2.5 – Капітальні інвестиції за джерелами фінансування протягом 2019–2024 рр. (млн грн)

Рік	За рахунок, млн грн						
	коштів державного бюджету	коштів місцевих бюджетів	власних коштів підприємств та організацій	кредитів банків та інших позик	коштів інвесторів-нерезидентів	коштів населення на будівництво житла	інших джерел фінансування
2024	58178,26	30666,22	379613,39	20473,87	240,78	32666,59	12577,96
2023	38994,63	28554,23	285674,88	11649,13	290,26	21788,76	8498,16
2022	26374,02	12766,50	203427,64	11822,12	92,19	17913,91	7201,45
2021	48545,50	44207,80	362693,00	26654,10	779,00	28576,20	17346,40
2020	36512,50	43558,30	279330,40	27894,50	1729,20	20590,90	10220,90
2019	29536,70	56047,50	397771,5	40983,10	3541,40	32666,40	23902,00

Джерело: складено автором на основі [48].

Як видно з таблиці, власні кошти підприємств та організацій залишаються ключовим джерелом фінансування капітальних інвестицій. Так, у 2024 році їхній обсяг становив 379613,39 млн грн, що у понад шість разів перевищує фінансування з державного бюджету (58178,26 млн грн) та у понад дванадцять разів обсяги

інвестицій з місцевих бюджетів (30666,22 млн грн). Іноземні інвестори забезпечили лише 240,78 млн грн капітальних інвестицій. Така різниця свідчить про те, що головним рушієм капітальних вкладень в Україні залишається приватний сектор, тоді як державні та зовнішні джерела відіграють другорядну, підтримувальну функцію.

Також, для підвищення наочності результатів було здійснено порівняння часток кожного джерела фінансування у загальному обсязі капітальних інвестицій за роками, що дозволило чіткіше відобразити структурні пропорції між державними, місцевими та приватними вкладеннями.

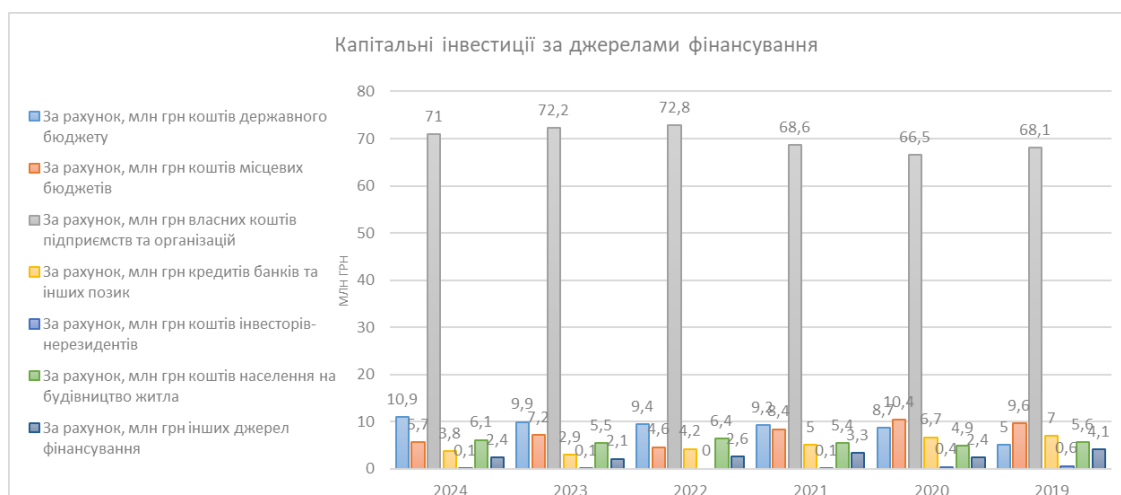


Рисунок 2.11 – Капітальні інвестиції за джерелами фінансування протягом 2019–2024 рр. (млн грн)

Джерело: складено автором на основі [48].

Таким чином, вищенаведений рисунок підтверджує сталу домінуючу роль приватного сектору в інвестиційному процесі України. Протягом 2019–2024 рр. власні кошти підприємств та організацій послідовно формували близько 68–73% усіх капітальних інвестицій, що свідчить про їхній ключовий внесок у розвиток економіки. Водночас частка державного бюджету коливалася в межах 7–11%, а місцевих бюджетів на рівні 7–10%, тобто участь публічних фінансів у структурі інвестицій залишається обмеженою. Банківські кредити та інші позики забезпечують близько 2–4% загального обсягу, а іноземні інвестори менше 1%, що вказує на низький рівень зовнішнього фінансування внаслідок підвищених ризиків.

Це підтверджує, що розвиток економіки України значною мірою залежить від фінансової спроможності вітчизняних підприємств та умов, що стимулюють їхню інвестиційну активність.

З огляду на домінування приватного сектору в структурі капітальних інвестицій, ми вважаємо доцільним проаналізувати ключові вимоги провідних інвесторів з ЄС до українського бізнесу, щоб чітко зрозуміти чого має дотримуватись українська компанія, щоб отримувати європейський капітал задля свого подальшого розвитку. Саме розуміння цих вимог дозволяє окреслити, які стандарти корпоративного управління, прозорості, ризик-менеджменту та комплаєнсу мають стати невід'ємною основою діяльності українських компаній. Надалі доцільно проаналізувати європейські підходи до оцінки доброчесності бізнесу, адже саме цей аспект є фундаментальним для потенційних угод між українським бізнесом та європейським інвестором.

Перш за все, слід зазначити, що вимоги та відповідні комплаєнс-підходи від європейських інвесторів покликані мінімізувати репутаційні та юридичні ризики інвестора, гарантувати прозорість використання коштів і забезпечити узгодженість діяльності компаній із нормами та цінностями ЄС. Дану думку було доведено в опублікованих нами тезах на тему «Роль комплаєнс-політик у процесі залучення іноземних інвестицій: європейський підхід для українського бізнесу» [56, с. 266-269].

Однією з базових вимог відповідності є повна ідентифікація кінцевих бенефіціарних власників компаній, у які планується інвестування. Інвестор повинен мати змогу чітко встановити структуру власності, зокрема всіх юридичних і фізичних осіб, які прямо або опосередковано контролюють компанію. Застосування непрозорих корпоративних структур, офшорних юрисдикцій або номінальних власників розглядається як серйозний репутаційний ризик. У цьому контексті українські підприємства повинні забезпечувати відкритість реєстрів власності, публічну звітність і можливість перевірки інформації з незалежних джерел. Принцип “Know Your Client” («Знай свого клієнта/контрагента») є

фундаментом для усіх процедур належної перевірки (частіше відомої як due diligence), адже інвестор не має права укласти угоду без підтвердження достовірності даних про власників і контроль.

Варто зазначити, що в Україні створені ефективні інструменти для забезпечення прозорості корпоративних структур, зокрема YouControl та Opendatabot, які дозволяють проводити автоматизовану перевірку компаній, виявляти ланцюги власності, пов'язаних осіб, судові справи, санкції, фінансову звітність і потенційні ризики [49-50]. Дані платформи суттєво підвищують рівень відкритості бізнес-середовища та полегшують процес due diligence як для українських, так і для іноземних інвесторів.

Водночас існує різниця між законодавчими підходами України та ЄС щодо визначення порогу володіння для встановлення статусу кінцевого бенефіціарного власника (КБВ). В обох юрисдикціях законодавчо закріплений поріг у 25%, проте інституційні інвестори, керуючись принципами посиленого контролю та управління ризиками, часто застосовують поріг у 10%, який в українському законодавстві співвідноситься з поняттям «істотна участь» [51-52]. Зниження цього порогу дозволяє точніше визначати осіб, які мають реальний вплив на стратегічні рішення компанії, запобігати використанню дроблення власності для приховування контролю, а також підвищує рівень прозорості бізнесу, що є ключовим чинником для ухвалення інвестиційних рішень у як у європейській, так і в американській практиках.

Ще одним визначальним критерієм є перевірка ділової репутації компанії та її керівництва. Інвестори уникають співпраці з підприємствами, керівники або власники яких були засуджені чи перебувають під розслідуванням за злочини, пов'язані з корупцією, шахрайством, ухиленням від сплати податків, або насильством. Одним з базових джерел перевірки в українському середовищі є Єдиний державний реєстр судових рішень України, що дозволяє виявляти ризики, пов'язані з судовими спорами контрагента чи його посадових осіб [53]. Також must-

have ресурсами для здійснення перевірок щодо вищеописаних ризик факторів стали LexisNexis та Factiva.

Високі стандарти доброчесності передбачають, що навіть наявність обґрунтованих підозр або негативного медіа-контексту може стати підставою для відмови в інвестуванні. У таких випадках інвестори застосовують поглиблену перевірку доброчесності (enhanced due diligence) із залученням зовнішніх консультантів і незалежних джерел інформації.

Важливу роль відіграє дотримання міжнародних санкційних режимів. Європейські інвестори здійснюють обов'язкову перевірку на предмет фігурування осіб або компаній у санкційних списках ООН, ЄС, Великої Британії, OFAC, Світового банку та інших авторитетних органів. Наявність зв'язку з підсанкційними особами автоматично робить інвестицію неприйнятною. У разі, якщо компанія або її представники раніше перебували під санкціями, додатково оцінюються причини виключення зі списків і часовий проміжок після зняття обмежень.

Окремо під час проведення перевірки інвестори звертають особливу увагу на юрисдикції з підвищеним ризиком, визначені міжнародними організаціями, зокрема FATF (Financial Action Task Force) та Європейською Комісією. У межах законодавства ЄС діє офіційний перелік High-Risk Third Countries, у яких виявлені суттєві недоліки у системах протидії відмиванню коштів (AML – Anti-Money Laundering) і фінансуванню тероризму (CFT – Countering the Financing of Terrorism). До цього списку станом на листопад 2025 року входять Монако, Іран, М'янма, Північна Корея, Гаїті, Сирія, Ємен, Нігерія, Південний Судан та низка інших держав, які не співпрацюють належним чином із міжнародними фінансовими органами [54-55]. Будь-які фінансові операції або ділові зв'язки з компаніями, зареєстрованими в таких юрисдикціях, розцінюються європейськими інвесторами як ризикові. Такі зв'язки можуть призвести до посиленого моніторингу, блокування платежів або навіть до відмови у співпраці.

Наступним критично важливим елементом є дотримання податкової прозорості. Європейські інвестори не допускають співпраці з компаніями, які застосовують схеми для ухилення від оподаткування або використовують юрисдикції, що мають несправедливі податкові режими. Для оцінки таких ризиків використовується “principal purpose test” [57]. Якщо структура бізнесу або угоди не має реальної економічної мети, окрім мінімізації податків, вона розглядається як форма ухилення.

Не менш важливою вимогою є виключення впливу політично значущих осіб (PEPs – Politically Exposed Persons) на діяльність компанії. Наявність у структурі власності або менеджменті осіб, які займають або займали високі державні посади, створює підвищений ризик політичного впливу, конфлікту інтересів і непрозорих зв’язків з органами влади.

Наприклад, ЄБРР заявив, що не буде інвестувати в бізнес-структури ДТЕК попри складну енергетичну ситуації в Україні, обґрунтовуючи дане рішення тим, що у жодному разі Банк не розглядає можливість підтримки бізнесів, пов’язаних із олігархічними структурами, навіть якщо вони мають стратегічне значення для енергетичної системи України [58].

Даний приклад чітко демонструє, що для європейських інституційних інвесторів питання комплаєнсу є не формальністю, а вирішальним чинником інвестиційного рішення. Відмова від фінансування провідної енергетичної групи компанії підкреслює прагнення ЄС і його фінансових інституцій підтримувати лише ті бізнес-структури, які відповідають стандартам прозорості, антикорупційним принципам і є сумісними з моделлю доброчесного корпоративного управління. А отже, для європейських інвесторів відповідність комплаєнс-принципам та репутація є пріоритетнішими за короткострокову економічну вигоду.

Оцінка репутаційних і етичних ризиків є невід’ємною частиною інвестиційного процесу. Інвестори очікують повного розкриття всіх можливих

ризиків до моменту ухвалення рішення про вкладення коштів. У випадках, коли такі ризики вважаються прийнятними, в угоди включаються захисні ковенанти, тобто спеціальні умови, які дозволяють знизити залишкові ризики. Це можуть бути вимоги до зміни структури власності, впровадження незалежних директорів, прийняття кодексу корпоративного управління чи запровадження процедур з боротьби з відмиванням коштів.

Після укладення угоди інвестори проводять постійний моніторинг доброчесності компанії. У разі появи нових ризиків або зміни обставин, що можуть негативно вплинути на репутацію, вони залишають за собою право ініціювати перегляд умов співпраці або вийти з проєкту. Такий підхід забезпечує довгострокову відповідальність компанії перед інвестором і вимагає від неї системної роботи над підтриманням прозорості, підзвітності та дотримання етичних стандартів.

Показовим прикладом української компанії з точки зору відповідності європейським стандартам комплаєнсу та корпоративного управління є «Аврора Мультимаркет» (ТОВ «Вигідна покупка»), портфельна компанія інвестиційного фонду Horizon Capital. По-перше, усім відома мережа роздрібної торгівлі «Аврора» забезпечує відкриту структуру власності та управління, а також фінансову підзвітність, що підтверджується регулярними аудитами й публічною звітністю. Компанія реалізує політики комплаєнсу, санкційного моніторингу, контролю конфлікту інтересів і корпоративної етики, а також активно працює над впровадженням принципів ESG. Результати першого півріччя 2025 року підтверджують ефективність такої стратегії, адже мережа відкрила 145 нових магазинів, досягла дохідності у 21,6 млрд грн і сплатила 3,9 млрд грн податків та зборів. Окрім того, завдяки високим стандартам управління та довірі з боку міжнародних інвесторів компанія вийшла на європейський ринок, відкривши перший магазин у Бухаресті (Румунія).

Крім фінансових досягнень, «Аврора» відзначається як роботодавець, що формує сучасну корпоративну культуру відповідно до європейських практик. У

2025 році компанію разом із глобальною IT-компанією Intellias, ще однією портфельною компанією Horizon Capital, було визнано одними з найкращих роботодавців України за версією NV media та міжнародної рекрутингової компанії Odgers Ukraine [59].

Таким чином, європейська модель інвестиційного комплаєнсу базується на вимогах щодо дотримання принципів належної перевірки, прозорості корпоративної структури, відповідності законодавству, антикорупційної політики та належного управління ризиками. Для українського бізнесу впровадження таких стандартів відкриває доступ до міжнародного капіталу та підвищує репутаційну стійкість, довіру інвесторів та інтеграцію у європейський економічний простір.

РОЗДІЛ 3.

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СПІВПРАЦІ З ЄВРОПЕЙСЬКИМ СОЮЗОМ У КОНТЕКСТІ ПОВОЄННОГО ВІДРОДЖЕННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

3.1 Стратегічні напрями підвищення інвестиційної привабливості України, а також пропозиції щодо вдосконалення комплаєнс-практик українського бізнесу

У сучасних умовах інтеграції України до економічного простору Європейського Союзу питання формування конкурентоспроможного та передбачуваного інвестиційного середовища набуває ключового значення. Європейські інвестори дедалі частіше розглядають Україну не лише як ринок із високим потенціалом зростання, а й як стратегічний плацдарм для розвитку виробництва, технологій та людського капіталу в регіоні. Водночас, аналіз попередніх розділів показав, що попри позитивну динаміку припливу капіталу, український інвестиційний клімат залишається вразливим до низки системних бар'єрів, зокрема від нормативних і судових до репутаційних і комплаєнс-ризиків.

Тому завдання цього підрозділу полягає у визначенні ключових проблем з якими стикаються європейські інвестори під час інвестування в Україну, детермінації стратегічних пріоритетів і формуванні конкретних пропозицій, здатних підсилити довіру європейських партнерів. Особливий акцент буде здійснено на рекомендаціях щодо вдосконалення комплаєнс-практик українського бізнесу як інструменту, що поєднує корпоративну етику, прозорість та

відповідність стандартам ЄС, що є ключовим передумовою для сталого залучення іноземного капіталу.

На нашу думку, одним з найсуттєвіших бар'єрів, що стримують залучення європейських інвестицій, залишається інституційна нестабільність, яка проявляється у слабкому захисті прав власності, низькому рівні виконання судових рішень і нестабільності регуляторного середовища. Для іноземних інвесторів, орієнтованих на довгострокові проєкти, саме передбачуваність і верховенство права є вирішальними чинниками при ухваленні інвестиційних рішень. Натомість в Україні навіть за наявності формально прогресивного законодавства спостерігається дефіцит довіри до судової системи та державних інституцій, що породжує додаткові ризики для капіталу.

Показовим прикладом є ситуація у секторі відновлюваної енергетики. Так, у 2020–2021 роках Україна зіткнулася з масштабною кризою невиплат за «зеленими» тарифами з боку ДП «Гарантований покупець», заборгованість якого перед інвесторами перевищувала 25 млрд грн [60]. Серед постраждалих компаній можна виокремити канадську TIU Canada, що побудувала сонячну електростанцію потужністю 10.5 МВт у Нікополі. У 2021 році підприємство зазнало незаконного відключення від енергомережі ПАТ «Нікопольський завод феросплавів» (що на той час було частиною групи «Приват» Ігоря Коломойського), після чого звернулося до суду з позовом про захист своїх прав. Судові процеси тривали понад два роки, а сам кейс набув міжнародного розголосу як приклад порушення гарантій для іноземних інвесторів в Україні [61].

Для зменшення кількості та масштабності інституційних ризиків, а також відновлення довіри європейських інвесторів до українського правового середовища ми вважаємо доцільним створити спеціалізований інвестиційний арбітражний механізм у структурі урядового офісу з питань залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest.

UkraineInvest, що функціонує в структурі Кабінету Міністрів, виконує роль основного консультативного центру для іноземних інвесторів, надаючи аналітичну, юридичну та інформаційну підтримку інвестиційним проєктам. Розширення його функцій шляхом створення арбітражної платформи для розгляду інвестиційних спорів дозволить забезпечити швидкий, неупереджений і професійний розгляд конфліктних ситуацій між інвесторами та державними чи приватними контрагентами. Також вважаємо необхідним сформувати склад представників арбітражної платформи таким чином, щоб він містив іноземних незалежних експертів. В ідеалі, щоб серед них були представники EBRD, EIB чи IFC, адже це допоможе зменшити вплив політичних чи корпоративних інтересів на результати розгляду.

Ще одним критичним бар'єром для залучення іноземних інвестицій в Україні залишається політичний вплив на діяльність судової системи та ключових регуляторних інституцій. Навіть попри спроби реформування судової системи, індекс верховенства права, відповідно до World Justice Project Rule of Law Index, станом на теперішній рік складає лише 0,48 з можливого 1, тобто 90 місце для України серед 143 держав [64]. Такий показник свідчить про обмежену незалежність судів і високий рівень втручання політичних та бізнес-груп у процес ухвалення рішень.

Політична залежність судової системи проявляється у вибірковості правосуддя, непрозорих процедурах призначення суддів і затягуванні розгляду справ, пов'язаних із великим бізнесом або державною власністю. Прикладом можуть слугувати справи, пов'язані з діяльністю бізнес-групи родини Дубневичів, що поєднує комерційні інтереси у сфері енергетики, інфраструктури та державних закупівель із активною політичною присутністю, адже ключовою особою групи є народний депутат України кількох скликань, що був членом комітетів, пов'язаних із транспортом та енергетикою.

Упродовж останніх років Національне антикорупційне бюро України (НАБУ) та Спеціалізована антикорупційна прокуратура (САП) відкрили низку

кримінальних проваджень, зокрема у 2023 році щодо розкрадання понад 2,1 млрд грн через схему з використання пільгового газу, а у 2019 році щодо уловживання під час проведення закупівель «Укрзалізниці» на суму понад 93 млн грн [64-65]. Незадовго до відкриття кримінальних проваджень і проведення обшуків усі компанії, що фігурують у розслідуваннях, були переписані на його дітей, а сам депутат перебуває у міжнародному розшуку.

Незважаючи на масштаб обвинувачень, справи проти депутата та афілійованих компаній розглядаються вже понад п'ять років без остаточних вироків. Це демонструє низьку ефективність судової системи у справах, що стосуються політично впливових осіб, і створює негативний сигнал для іноземних інвесторів, які очікують на неупереджене правосуддя та реальну підзвітність посадовців. Ну і варто зазначити, що всі переписані на дітей компанії безперервно оперують у критично важливих галузях економіки України та отримують прибутки, у той час демонструючи, що наявність номінальних КБВ та фактична відсутність належного контролю з боку держави створюють можливість збереження економічного впливу підозрюваних осіб навіть після відкриття кримінальних проваджень. Така ситуація свідчить про системну слабкість механізмів фінансового моніторингу та корпоративного контролю, адже формальна зміна бенефіціарів не супроводжується перевіркою джерел походження капіталу чи реального управління компаніями.

Для усунення політичного впливу на судову систему та мінімізації ризиків прихованого контролю над бізнесом з боку осіб, що перебувають під слідством, доцільним є посилення механізмів прозорості бенефіціарної власності та незалежного фінансового нагляду. На нашу думку, це можливо зробити за рахунок автоматизованого моніторингу змін у структурі власності юридичних осіб, які пов'язані з ПЕПами. Було б доцільно, щоб такий моніторинг фіксував передачу корпоративних прав між пов'язаними особами в межах коротких проміжків часу, і одразу ставив відповідні підприємства на посилений моніторинг з подальшим блокування змін у структурі власності, у разі виявлення підозрілої фінансової

діяльності. Також було б доцільно створити спеціалізований підрозділ у рамках НАБУ, який би відповідав за аналітичний контроль за корпоративними змінами у компаніях, пов'язаних із публічними особами та виявляв факти фіктивного переоформлення активів. Також пропонуємо встановити заборону на участь у державних тендерах для компаній, кінцеві власники яких (навіть історичні) пов'язані з особами, що перебувають у розшуку або під слідством у справах про корупцію. Реалізація вищенаведених заходів зможе послугувати рушієм щодо зменшення можливості збереження економічного впливу через номінальних осіб.

Корупція залишається одним із найглибших і найстійкіших бар'єрів на шляху формування конкурентоспроможного інвестиційного середовища України. Незважаючи на проголошені реформи та створення низки спеціалізованих органів, таких як НАБУ, САП, ВАКС (Вищий антикорупційний суд) та НАЗК (Національне агентство з питань запобігання корупції), рівень системної корупції залишається високим. У своєму звіті станом на травень 2025, Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) відзначила зростання суспільної оцінки ефективності діяльності всіх спеціалізованих антикорупційних органів України у 2023 році порівняно з 2020 роком. Найвищу довіру отримав ВАКС, оскільки його показник зріс із 4,0 до 4,6 балів. Також суттєво покращилася оцінка НАБУ (з 3,6 до 4,3). Інші органи, а саме САП, НАЗК і АРМА (Агентство з розшуку та менеджменту активів), продемонстрували помірне зростання (на 0,2–0,4 бала), як видно з нижченаведеного рисунку.

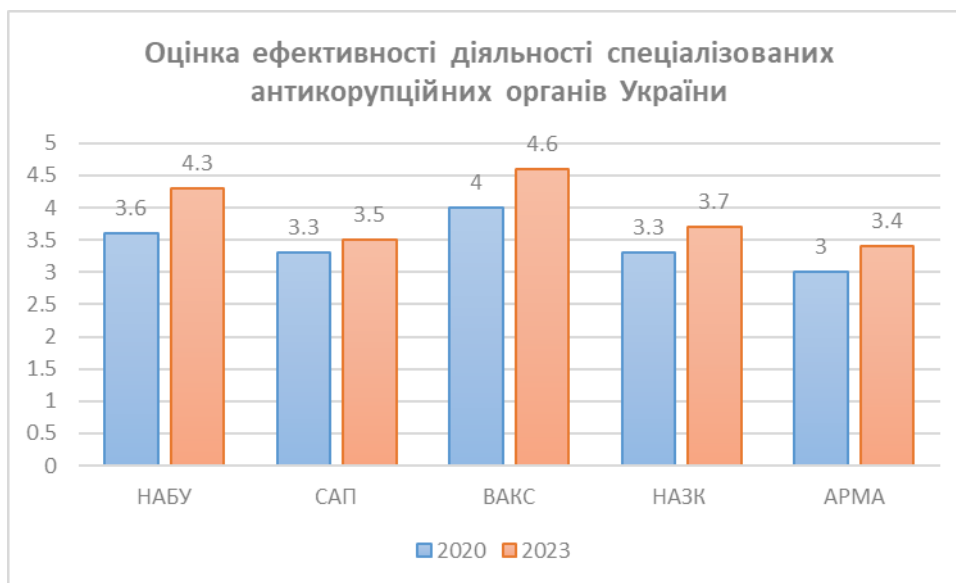


Рисунок 3.1 – Оцінка ефективності діяльності спеціалізованих антикорупційних органів України

Джерело: складено автором на основі [66].

Проте за даними Transparency International Corruption Perceptions Index, протягом 2020–2024 рр. Україна мала наступні результати щодо загального рівня корумпованості країни: 2024 рік – 105 місце й оцінка у 35 балів зі 100 можливих; 2023 рік – 104 місце з оцінкою 36 балів; 2022 рік – 116 місце й 33 бали; 2021 рік – 122 місце та 32 бали відповідно; та 2020 рік з оцінку у 33 бали (117 місце) [67]. Така динаміка демонструє розрив між формальними показниками створення інституцій доброчесності та їхньою фактичною спроможністю змінити систему прийняття рішень, особливо у сферах із високим рівнем концентрації політичних і бізнес-інтересів.

Для іноземних інвесторів корупційні ризики становлять одну з найвагоміших загроз у процесі ухвалення рішень щодо виходу на український ринок, адже велике значення мають не тільки прямі фінансові втрати, а й репутаційні ризики. Важливо пам'ятати, що компанії з країн ЄС чи Північної Америки зобов'язані дотримуватися міжнародних антикорупційних стандартів, як от FCPA (Foreign Corrupt Practices Act), а його порушення, участь у непрозорих процедурах або формальна взаємодія з контрагентами, які мають сумнівну

репутацію, може призвести до штрафів і заборони на діяльність на міжнародних ринках.

З огляду на глибину системної корупції в Україні та обмежену спроможність національних інституцій до самореформування, реальне підвищення ефективності антикорупційної політики можливе лише за умови зовнішньої підзвітності та міжнародного контролю. Йдеться не про формальне консультування, а про повноцінну участь незалежних міжнародних експертів у керівних органах антикорупційної інфраструктури, які мали б право ухвалювати кадрові рішення, здійснювати аудит діяльності та накладати дисциплінарні санкції на посадових осіб.

Створення змішаних наглядових рад при НАБУ, САП, ВАКС та НАЗК, де не менше половини складу становили б представники міжнародних агенцій (ОЕСР, GRECO (Group of States against Corruption), Світового банку), могло б забезпечити елемент зовнішнього тиску та реальної підзвітності.

Однак у сучасних політичних умовах імплементація такого механізму є не надто ймовірною. Система призначень і розподілу ресурсів залишається залежною від особистих лояльностей, а не професійної репутації. Саме тому знайти посадовців високого рангу з бездоганною доброчесністю стає дедалі складніше, і лише зовнішній, незалежний від політичних інтересів вплив може створити мінімальні умови для відновлення довіри до державної антикорупційної системи.

Ще одним з актуальних бар'єрів для іноземних інвесторів, що прагнуть інвестувати в українську економіку воєнного часу є проблеми зі страхуванням воєнних ризиків, а точніше відсутністю розвиненої систем страхування такого роду ризиків. В умовах триваючих бойових дій та високого рівня геополітичної невизначеності інвестори стикаються з неможливістю гарантувати захист своїх активів від пошкоджень, знищення, реквізиції або вимушеного припинення діяльності.

Після 2022 року багато провідних міжнародних страхових компаній, серед яких loyd's of London, Allianz, Swiss Re, Munich Re, фактично виключили територію України зі стандартного страхового покриття або істотно обмежили страхові ліміти, що унеможливило страхування матеріальних активів у зонах підвищеного ризику [68]. Як наслідок, для покриття воєнних та політичних ризиків інвестори можуть покладатися лише на державні або міждержавні гарантійні інструменти, які мають вузьку спрямованість і обмежену доступність.

Зокрема, Агентство з багатосторонніх гарантій інвестицій (Multilateral Investment Guarantee Agency – MIGA, група Світового банку) надає політичне страхування, що охоплює ризики експропріації, порушення контрактів, валютних обмежень чи воєнних дій. Однак, як зазначено у нещодавніх публікаціях MIGA, покриття в Україні стосується переважно інфраструктурних і муніципальних проєктів за участю міжнародних фінансових організацій, таких як EBRD або IFC [69].

Європейські фінансові інституції, а саме EBRD та EIB, у кооперації з урядами країн Великої сімки і провідними світовими страховиками у 2024 році започаткували функціонування механізму War Risk Insurance Facility for Ukraine. Метою механізму стало створення централізованої системи перестрахування, що дозволяє покривати воєнні ризики для приватних інвесторів і українських підприємств, які залучають зовнішній капітал у відновлення країни.

У березні 2025 EBRD повідомив про перші українські компанії, які скористалися новим механізмом страхування воєнних ризиків. Серед них були підприємства у сферах агробізнесу, логістики та енергетики, яким вдалося отримати гарантійне покриття на суму понад 50 млн євро [70]. Даний механізм передбачає те, що ЄБРР виступає гарантом частини страхових зобов'язань приватних страховиків і співпрацює з глобальними перестраховими групами (Marsh McLennan та Lloyd's of London) задля забезпечення доступу до покриття, яке раніше було фактично недоступним для України.

Окремим напрямом стали пілотні ініціативи у сфері морського страхування, запроваджені компанією Marsh McLennan спільно з Lloyd's of London у 2023 році [71]. Ця програма передбачала страхування судноплавства через Чорне море від ризиків військових атак, що дозволило частково відновити експорт зерна з українських портів.

Паралельно, у грудні 2024 уряд України оголосив про запуск національної системи страхування воєнних і політичних ризиків для іноземних інвесторів, що функціонує у співпраці з UkraineInvest, Міністерством економіки та Експортно-кредитним агентством. Дана ініціатива спрямована на 2 ключових сегменти – страхування прямих інвестицій для інвесторів та страхування інвестиційних кредитів для банків [72].

Для підвищення ефективності наявних механізмів страхування воєнних ризиків та їхньої ролі у стимулюванні інвестиційного притоку до України пропонується 1) розширити коло бенефіціарів war-risk страхування за рахунок залучення малих та середніх підприємств, які сьогодні фактично виключені з цих програм через складність процедур та високу вартість страхових премій; а також 2) інституціоналізувати співпрацю з міжнародними перестраховими ринками шляхом укладення двосторонніх договорів, що дозволить підвищити передбачуваність страхових умов і зробить покриття доступнішим для приватних інвесторів середнього рівня.

Таким чином, ключовими стратегічними напрямами підвищення інвестиційної привабливості України є посилення верховенства права та інституційної спроможності (включно з зовнішньою підзвітністю і участю міжнародних експертів), масштабування комплаєнс-практик бізнесу до стандартів ЄС, а також поглиблення кооперації зі страховими та перестраховими інституціями для розбудови доступного war-risk покриття, зокрема для МСП.

Окремо варто підкреслити, що розвиток ефективних комплаєнс-практик стає не лише етичним чи репутаційним аспектом, а й необхідною умовою будь-

якого економічного чи інвестиційного партнерства з ЄС. З огляду на власний професійний досвід роботи на позиції комплаєнс-аналітика у провідному інвестиційному фонді, пропонуються такі практичні напрями вдосконалення комплаєнс-систем українського бізнесу:

1. Українським компаніям, що орієнтуються на залучення інституційних інвестицій, необхідно забезпечити так звану “clean ownership structure”, тобто чітко сформований CapTable акціонерів з детальною та правдивою інформацією щодо КБВ, і що не менш важливо, з географію власності без використання офшорних юрисдикцій чи посередників, зареєстрованих у high-risk third countries, визначених FATF та ЄС. Це зменшить ризики порушення правил AML/CFT та підвищить довіру інвесторів до походження капіталу.

2. Компаніям слід забезпечити повну податкову комплаєнс-відповідність, підтверджену прозорою фінансовою звітністю, дотриманням правил трансфертного ціноутворення, а також наявністю підтверджуючих документів щодо законності податкових операцій. Рекомендовано запровадити внутрішній податковий аудит або щорічну незалежну перевірку фінансових потоків, що є звичною практикою для європейських компаній.

3. Варто розширити корпоративні політики з урахуванням вимог Європейської директиви з корпоративної сталості (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD), зокрема у частині управління ризиками ESG, недискримінації, екологічної звітності та антикорупційного контролю. Розроблення та публікація ESG-звітів дозволить українським компаніям продемонструвати стратегічну зрілість і відповідність очікуванням інституційних інвесторів.

Хочемо наголосити на тому, що 4 серпня 2025 року Верховною Радою було зареєстровано Проект Закону про внесення змін до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» щодо запровадження звітності із сталого розвитку [73]. Так, з 2027 підприємства, чисельність яких

налічує понад 500 працівників (один з критеріїв великого підприємства) будуть зобов'язані до ESG звітування. Інші великі підприємства повинні будуть готувати та публікувати ESG звітність з 2028 року, а от малі та середні компанії, акції яких лістяться на біржах, з 2029 року.

Основою ESG звітування буде принцип подвійної суттєвості, тобто компанії повинні будуть звітувати не лише про вплив своєї діяльності на суспільство та довкілля, але й про те, як ризики сталого розвитку впливають на їх фінансові результати.

4. Для уникнення репутаційних ризиків необхідно забезпечити проведення поглиблених перевірок (enhanced due diligence) контрагентів, які потребують особливо пильного аналізу. Саме тому, у таких випадках пропонується залучати спеціалізовані міжнародні аналітичні агенції, як от Kroll або Alaso. Таке залучення дозволить підвищити достовірність перевірок і відповідність практик українських компаній стандартам комплаєнсу, що застосовуються у країнах ЄС. Запровадження внутрішнього автоматизованого механізму постійного контролю санкційних ризиків має стати стандартом корпоративного управління. Dow Jones Risk Center Database та Factiva можуть слугувати корисними інструментами для регулярного моніторингу санкційних списків, медіа-репутаційних ризиків та виявлення афілійованих осіб із підвищеним політичним або кримінальним ризиком.

5. Доцільним є впровадження кодексів етики, внутрішніх каналів повідомлень (whistleblowing policies) та регулярного навчання персоналу з антикорупційної поведінки й управління конфліктом інтересів. Ці інструменти не лише знижують ризики порушень, а й формують довгострокову корпоративну репутацію, що відповідає вимогам ринку ЄС.

Як заявила Єврокомісарка з питань розширення, Марта Кос: «Шлях України до членства в ЄС – це масштабна політична й суспільна трансформація. Центральним у цьому процесі є верховенство права та сильні демократичні інституції. Вони гарантують права громадян, створюють бізнес-середовище, що

приваблює інвестиції, та забезпечують, щоб відбудова здійснювалась в інтересах суспільства. Це дає впевненість, що майбутнє України міцно пов'язане з європейською родиною» [62]. Окрім того, інтеграція до європейського інвестиційного простору потребує також і системного запровадження європейських стандартів корпоративного управління, а розбудова комплаєнс-інфраструктури, підкріпленої фінансовою прозорістю та етичним менеджментом, стане ключовою конкурентною перевагою українського бізнесу на шляху до поглибленої економічної інтеграції з ЄС.

3.2 Формування сприятливого середовища для стратегічних альянсів із європейськими компаніями у контексті повоєнного відновлення економіки України

Ефективне повоєнне відновлення України та її інтеграція у європейський економічний простір неможливі без формування сприятливих умов для стратегічних альянсів між українськими та європейськими компаніями. Такі партнерства забезпечують не лише приплив інвестицій та технологій, але й створюють нові виробничі ланцюги, сприяють трансферу управлінських практик і підвищують стійкість національної економіки. Особливо значущими є кооперації у секторі оборонно-промислового комплексу, де Україна демонструє високий попит на європейські технології та стандарти, а європейські компанії починають проявляти зацікавленість у доступі до українського ринку, виробничих потужностей та прикладних інновацій. Разом із тим, розвиток стратегічних альянсів не може обмежуватися виключно оборонним сектором. Для сталого повоєнного відновлення та подальшого зростання країна має забезпечити умови

для широких форм співпраці у цивільних галузях. Сюди можна включити багато різних сфер, від ІТ та цифрової освіти до венчурних та інноваційних екосистем.

Саме тому, у рамках цього підрозділу буде проаналізовано приклади успішних співпраць між українськими та європейськими бізнесами та визначено інституційні, регуляторні й економічні передумови, необхідні для поглиблення корпоративної кооперації між Україною та ЄС.

Кооперація України з європейськими оборонними компаніями стала одним із ключових напрямів зміцнення оборонного потенціалу держави та розвитку сучасної оборонної промисловості. Європейські партнери активно інтегруються в український ринок, запускаючи спільні виробничі лінії, інвестуючи у локалізацію технологій і створюючи альянси для розробки передових систем озброєнь, безпілотних платформ і засобів ППО.

У 2023 році співпраця України з німецьким оборонним концерном Rheinmetall AG перейшла у практичну площину через створення спільного підприємства з АТ «Українська оборонна промисловість». Новоутворене підприємство ТОВ «Райнметал - Українська Оборонна Промисловість» було офіційно зареєстроване 18 жовтня 2023 року та визначене як ключова виробнича платформа для організації ремонту, сервісного обслуговування та подальшої локалізації виробництва сучасної бронетехніки в Україні [73]. Створення такого формату кооперації стало важливим етапом інтеграції українських виробничих потужностей до європейських оборонно-промислових ланцюгів, оскільки передбачає передачу технологій, застосування європейських стандартів якості та залучення інженерної експертизи Rheinmetall.

На початку 2024 року спільне підприємство перейшло до операційної діяльності, відкривши перший виробничий цех на території України. Цей майданчик забезпечує ремонт та технічне обслуговування західних бойових машин, переданих Україні міжнародними партнерами, зокрема бронетехніки типу Marder. Запуск цеху супроводжувався участю німецьких інженерів, що дозволило

впровадити сучасні технологічні процеси, стандартизовані процедури контролю якості та повноцінні сервісні цикли відповідно до практик провідних оборонних компаній ЄС.

У 2024–2025 роках співпраця розширилася в напрямі підготовки до часткової локалізації виробництва бойових платформ Rheinmetall на українських потужностях, а також планування додаткових ремонтно-виробничих ліній. Окрема увага також приділяється розробці проєктів зі збільшення випуску артилерійських боєприпасів, включно з перспективною локалізацією виробництва 155-мм снарядів.

Подальше поглиблення інтеграції українського оборонно-промислового комплексу у європейський безпековий простір закріплюється не лише партнерством із німецькими виробниками, але й активним розвитком кооперації з французькою оборонною корпорацією Thales International SAS, одним із ключових світових виробників систем зв'язку, радіолокації, оптоелектроніки та засобів радіоелектронної боротьби. У лютому 2025 року АТ «Українська оборонна промисловість» та Thales оголосили про створення спільного підприємства в Україні, діяльність якого буде зосереджена на виробництві, модернізації та технічному обслуговуванні критичних оборонних систем французького виробництва [74]. Цей крок став логічним продовженням попередньої багаторічної співпраці, у межах якої Thales постачала Україні високотехнологічні засоби спостереження, зв'язку та ППО, що довели свою ефективність у бойових умовах.

Очікується, що підприємство буде спеціалізуватися на компонентах систем ситуаційної обізнаності, оптоелектронних модулях, засобах РЕБ та високоточних сенсорах, що мають критичне значення для сучасних бойових платформ. Особливу увагу Thales приділяє можливості локалізації виробництва й підготовки українських інженерів відповідно до європейських стандартів проєктування та сертифікації.

Важливим напрямом розширення французько-німецької оборонної присутності в Україні є діяльність корпорації KNDS, об'єднання німецької Krauss-Maffei Wegmann та французької Nexter Defence Systems, яке є виробником ключових зразків європейського озброєння, зокрема танків Leopard 2, самохідних гаубиць PzH 2000 та артилерійських систем CAESAR. У жовтні 2024 KNDS офіційно створила в Україні власну дочірню компанію, ТОВ «КНДС Україна» [75].

Відкриття українського підрозділу KNDS має стратегічне значення для розвитку сервісної інфраструктури переданої Україні техніки та для поступової локалізації окремих виробничих процесів. KNDS декларує намір забезпечувати в Україні ремонт, модернізацію та сервісне обслуговування систем Leopard 2, CAESAR та PzH 2000, що передані Україні країнами ЄС. Це дає змогу скоротити логістичні цикли, зменшити навантаження на європейські ремонтні хаби та забезпечити оперативність повернення техніки до строю. Крім того, KNDS розглядає можливість розміщення на українських потужностях сегментів виробництва комплектувальних та окремих вузлів для артилерійських і бронетанкових систем.

Ще одним доречним прикладом може слугувати іспанська компанія Escribano Mechanical & Engineering, один із провідних виробників оптоелектронних систем, дистанційно керованих бойових модулів та високотехнологічних компонентів для бронетехніки й безпілотних платформ. У 2025 році одне з підприємств АТ «Українська оборонна промисловість» уклало меморандум про співпрацю з Escribano, що передбачає реалізацію спільних технологічних проєктів, локалізацію окремих виробничих процесів і створення сервісної бази для підтримки продукції компанії в Україні [76]. Особлива увага приділяється інтеграції оптоелектронних систем та бойових модулів Escribano у військову техніку, яка вже використовується або планується до виробництва в Україні. На відміну від співпраці з KNDS, що спеціалізується на бронетехніці та артилерії, і Thales, яка охоплює сфери радіолокації, зв'язку та засобів РЕБ, участь Escribano доповнює українсько-європейські кооперації компонентами високоточної

електроніки, сенсорики та бойових модулів, необхідних для сучасних наземних та безпілотних платформ.

Узагальнюючи, співпраця України з провідними європейськими оборонними компаніями демонструє формування певної індустріальної екосистеми, здатної забезпечувати виробництво, модернізацію та сервісне обслуговування сучасних зразків озброєння на території України. На нашу думку, вищеописані кооперації не лише підсилюють оборонний потенціал держави, а й інтегрують український ВПК у ширший європейський оборонно-промисловий простір.

Однак, попри помітний прогрес у створенні спільних підприємств та локалізації технологій, європейські оборонні виробники неодноразово публічно критично висловлювалися щодо умов роботи в Україні. Наприклад, представники компанії Rheinmetall відзначали, що надмірна бюрократія, затримки погоджень та складні процедури земельного, дозвільного й будівельного регулювання суттєво сповільнюють реалізацію проєктів, включно з будівництвом заводу боєприпасів. Даною заявою зокрема підкреслювалися тривалі цикли узгодження, недостатньо чітка координація між державними органами та невизначеність у процедурних вимогах, що у сукупності наразі унеможлиблює швидке розгортання індустріальних потужностей європейських компаній в Україні. Варто відзначити, що подібні проблеми створюють репутаційні та операційні ризики, знижують привабливість українського ринку та ускладнюють довгострокове планування виробництва, яке є критичним для оборонної галузі країни, яка функціонує під час дії воєнного стану.

Для підвищення ефективності співпраці між українськими та європейськими оборонно-промисловими компаніями ми пропонуємо низку важливих удосконалень. По-перше, найбільше потребує оптимізації саме дозвільна система, оскільки реалізація оборонних проєктів (особливо з міжнародними концернами), що стосуються будівництва виробничих об'єктів або розгортання технологічних ліній, має здійснюватися в Україні за пришвидшеними

процедурами. Запровадження режиму «fast-track» для інвестицій у ВПК дозволило б мінімізувати часові витрати на проходження погоджень та усунути затримки, які часто стають суттєвою перешкодою для іноземних партнерів.

Важливим напрямом є також удосконалення координації між державними органами шляхом створення спеціалізованого інституційного механізму. До прикладу, було б доцільно створити єдиний офіс супроводу оборонно-промислових інвестицій, який буде відповідати виключно за комплексний супровід проєктів, комунікацію з європейськими компаніями та оперативне вирішення адміністративних питань. Паралельно з цим необхідно прискорити гармонізацію українських виробничих стандартів з європейськими та натівськими нормами (Allied Quality Assurance Publications – AQAP та Standardization Agreement – STANAG), що сприятиме підвищенню довіри до українських виробничих потужностей і спростить інтеграцію у європейські оборонні ланцюги постачання.

Подальшого вдосконалення потребують, на нашу думку, й механізми захисту інвестицій та гарантування безпеки технологій, зокрема у частині страхування військових ризиків та забезпечення прозорого режиму роботи з чутливими оборонними технологіями. Доцільно також створити сприятливі умови для локалізації виробництва, включно зі стимулюючими інструментами економічної політики, спрямованими на перенесення виробничих потужностей в Україну.

Одним із перспективних напрямів у цьому контексті є розроблення регіональної моделі розміщення оборонно-промислових підприємств, яка ґрунтувалася б на принципах диверсифікації ризиків та спеціалізації виробництва. З огляду на збройну агресію РФ та нерівномірність рівня загроз на території країни, розумною стратегією є формування мережі регіональних виробничих кластерів, де кожен регіон отримує чітко окреслену спеціалізацію відповідно до наявних компетенцій, інфраструктури та рівня безпекових ризиків. Так, у більш безпечних західних областях можуть бути зосереджені виробництво електронних компонентів, оптоелектронних систем, високоточної сенсорики та програмно-

цифрових рішень, що потребують висококваліфікованої інженерної бази, але є надзвичайно чутливими до загроз. У центральних регіонах можуть розміщуватися підприємства, відповідальні за виготовлення комплектуючих для бронетехніки, артилерійських систем та вузлів для безпілотних платформ. Водночас окремі виробничі процеси, зокрема виготовлення боєприпасів або елементів важкого озброєння, можуть бути розподілені між різними областями, що зменшує вразливість ланцюгів постачання та мінімізує ризики зупинки виробництва внаслідок обстрілів чи диверсій.

Отже, успішний розвиток кооперації між українськими та європейськими оборонно-промисловими компаніями залежить від комплексного оновлення інституційного середовища, яке має забезпечувати прогнозованість, оперативність та безпековість реалізації спільних проєктів. Однак варто пам'ятати, що поряд з ВПК проєктами вагому роль у повоєнному відновленні України також будуть відігравати й стратегічні кооперації у цивільних секторах економіки. Саме так звані «цивільні» сектори будуть здатними забезпечити структурну модернізацію України та її інтеграцію в європейські виробничі й технологічні ланцюги. Співпраця між українськими та європейськими компаніями у сферах ІТ, цифрової освіти, високотехнологічної інженерії, відновлюваної енергетики, логістики та інноваційного підприємництва формує основу для створення конкурентоспроможної економіки нового покоління. Саме тому, у даному підрозділі буде наведено одні з найяскравіших, на нашу думку, прикладів ефективних кооперацій між українськими та європейськими компаніями у цивільних секторах.

Одним із найвизначніших прикладів успішної кооперації України з європейськими інвесторами у цивільних секторах є розвиток групи Datagroup-Volia-lifecell (DVL), що є одним з найбільших телекомунікаційних операторів країни, що об'єднує провідного мобільного оператора lifecell та національного лідера у сфері фіксованих комунікацій Datagroup-Volia. Об'єднавши мобільний та фіксований сегменти, група DVL стала стратегічно важливим інфраструктурним

гравцем. Ключову роль у трансформації DVL відіграє NJJ Holding, французька інвестиційна група, заснована відомим європейським підприємцем та інвестором Ксав'є Нієлем. Нієль є засновником і власником телеком-гіганта Iliad Group, одного з найбільших операторів зв'язку у Франції, Італії та Польщі, відомого своїми інноваційними підходами, низькими тарифами та проривними моделями конкуренції у ЄС. Участь Нієля в українському телеком-секторі не лише забезпечує DVL доступом до передових управлінських практик і технологічного ноу-хау, але й підсилює довіру до українського ринку з боку західних інвесторів завдяки його репутації успішного стратегічного інноватора.

Структуру альянсу підсилює фонд прямих інвестицій Horizon Capital, який є одним із найпотужніших інвесторів у регіоні Центральної та Східної Європи та добре відомий своїм комплаєнсом, прозорістю операцій та жорсткими ESG-стандартами. Участь Horizon Capital гарантує надійність корпоративного управління, підвищує репутаційну стійкість групи та забезпечує відповідність міжнародним стандартам інвестиційної діяльності.

У 2024 році DVL отримала найбільший прямий іноземний інвестиційний пакет в Україні з початку повномасштабної війни. IFC та EBRD надали 435 млн дол фінансування [77]. Завдяки підтримці Європейської комісії та Уряду Франції, які надали гарантії для де-ризикування інвестицій, дана транзакція набула масштабу загальноєвропейського проєкту з відновлення критичної цифрової інфраструктури. Залучені ресурси спрямовані на модернізацію мобільної мережі lifecell, розширення оптичних інтернет-мереж Volia та зміцнення кіберстійкості групи.

Завдяки цим інвестиціям DVL забезпечить покращення мобільного зв'язку для 10 млн користувачів і підвищить якість фіксованого інтернету у 4 млн домогосподарств, що має вирішальний вплив на цифрову трансформацію країни. Крім того, група відіграє ключову роль у відновленні телеком-інфраструктури, що зазнала понад 2.6 млрд дол збитків через російську агресію [78].

Також хочемо відмітити, що стратегічна значущість участі Horizon Capital у розвитку групи DVL була також відзначена на європейському рівні. Зокрема, угода фонду з Datagroup–Volia–lifecell увійшла до топ-3 найбільш знакових транзакцій у Центральній та Східній Європі за версією звіту Invest Europe “Central and Eastern Europe Statistics 2024”, що є найґрунтовнішим аналітичним дослідженням активності private equity та venture capital у регіоні.

Ще одним успішним прикладом інтеграції українських технологічних компаній у європейський та світовий ринки є розвиток Headway Inc., української EdTech-компанії, що спеціалізується на створенні коротких освітніх матеріалів, навчальних продуктів для мікролернінгу та інтелектуальних інструментів для професійного розвитку. У 2025 році Headway здійснила перший раунд зовнішнього фінансування, залучивши стратегічні інвестиції від Bullhound Capital, престижного європейського інвестиційного фонду, який раніше підтримував такі усім відомі компанії, як Spotify та Slack. Окрім того, у 2025 році Headway Inc. увійшла до топ-4 найкращих EdTech-компаній світу за версією спільного рейтингу TIME та Statista, у якому аналізувалося понад 7000 компаній. У цьому списку зі 350 фіналістів Headway посіла четверте місце, поступившись лише трьом китайським гігантам (Codemaо, Youdao та TAL Education), що є безпрецедентним результатом для компанії, заснованої в Україні.

Рейтинг TIME/Statista базується на двох ключових критеріях, а саме фінансовій стійкості та впливі на галузь, які оцінюються окремо та інтегруються в підсумковий бал. За цими показниками Headway суттєво випередила низку авторитетних глобальних гравців. Так, українська компанія розмістилася у рейтингу на 90 позицій вище за Coursera та на 94 позиції вище за Duolingo. Згідно з інтерв'ю CEO Антона Павловського, компанія готується до IPO у 2029 році, що свідчить про амбіції закріпитися як глобальна освітня платформа нового покоління.

Міжнародні аналітичні центри зазначають, що Headway та ще одна українська EdTech-компанія Preply мають потенціал задля досягнення статусу «єдинорога», що, на жаль, є рідкістю для компаній українського походження.

Preply, що спеціалізується на персоналізованому онлайн-навчанні з репетиторами, є портфельною компанією фонду Horizon Capital, завдяки якому їй вдалося залучити інвестиції від провідних інституційних інвесторів ЄС і США. За оцінками AIN.ua, ринкова вартість Preply може перевищувати 500 млн дол, що підкреслює її високий інвестиційний потенціал та стійкі позиції серед світових EdTech-лідерів. Поряд із комерційною експансією, Preply демонструє виразну соціальну місію, адже у 2025 році компанія запустила мультимедійну міжнародну кампанію Speak Ukraine, спрямовану на популяризацію української мови та культури серед глобальної аудиторії.

З точки зору повоєнного відновлення економіки України, значення Headway та Preply виходить далеко за межі EdTech-сектору. Розглянуті компанії створюють висококваліфіковані робочі місця, формують експортно орієнтовані цифрові продукти, зміцнюють репутацію України як джерела високотехнологічних рішень та інтегрують українських фахівців у глобальні інноваційні ланцюги. Їхні успіхи підкреслюють стратегічний потенціал українського EdTech-ринку як драйвера економічного зростання та інтелектуального відновлення країни.

Водночас потенціал цивільних кооперацій значно ширший за рамки високотехнологічних галузей. Якщо IT- та EdTech-компанії формують інтелектуальну складову економічного зростання, то не менш важливою складовою повоєнного відновлення є кооперація у реальному секторі економіки, насамперед у виробництві будівельних матеріалів, адже саме цей сектор формує матеріальну основу реконструкції житла, критичної інфраструктури, об'єктів логістики та промисловості. За оцінками USAID станом на кінець 2022 року, загальна вартість матеріалів і обладнання, необхідних для реконструкції будівель та інфраструктури становила близько 62,8 млрд дол, і оцінювалось, що виробництво такої кількості будівельної продукції здатне забезпечити 16,1 млрд дол доданої вартості для національної економіки [81]. Дана статистика вказує, що за оцінками саме сектор будівельних матеріалів може стати одним із найпотужніших мультиплікаторів економічного зростання у післявоєнний період. Крім того, експерти зазначають, що

орієнтовно 90% від обсягу необхідних матеріалів можуть бути вироблені українськими підприємствами, що створює унікальну можливість для розвитку локального виробництва, імпортозаміщення та формування нових міжнародних кооперацій.

У цьому контексті особливо показовим є приклад німецької компанії Knauf, одного з провідних європейських виробників гіпсокартону, сухих будівельних сумішей та інноваційних матеріалів для інтер'єрного й фасадного будівництва, яка вже багато років працює на українському ринку і представлена ТОВ «Кнауф Гіпс Київ». Повномасштабна війна створила суттєві втрати для Knauf в Україні, оскільки підприємство компанії у Соледарі було повністю зруйноване російськими військами та фактично перетворене на металобрухт, що ілюструє масштаб руйнування промислових об'єктів і водночас підкреслює важливість створення нової виробничої інфраструктури в безпечніших регіонах країни. Втрата соледарського заводу, який був одним із найбільших виробників гіпсових матеріалів у країні, створила суттєвий дефіцит на ринку та збільшила потребу у локалізації нових сучасних виробничих ліній. Реакцією Knauf на руйнацію стало масштабне реінвестування у розвиток українських потужностей. У 2024 році компанія оголосила про запуск першої черги нового заводу в Україні вартістю 150 млн євро, що нині є одним із найбільших промислових проєктів у сфері будматеріалів [82-83]. Новий завод, який будують у Тернопільській області, передбачає виробництво гіпсокартону та сухих сумішей на сучасному європейському обладнанні, що дозволить повністю компенсувати втрату потужностей на сході та розширити внутрішнє виробництво.

Поряд із розвитком будівельної індустрії, критично важливим компонентом повоєнного відновлення є відбудова та модернізація енергетичного сектору, зокрема ВДЕ. Особливо показовим у цьому контексті є приклад групи компаній KNESS, яка вже була згадана у підрозділі 2.3 як один із ключових гравців сектору відновлювальної енергетики. У 2018 році, KNESS вдалося залучити цільове фінансування проєкту USELF: KNESS Solar від EBRD у розмірі 18,5 млн євро

боргового фінансування [84]. Даний проєкт був реалізований у межах програми EBRD – USELF (Ukraine Sustainable Energy Lending Facility), яка спрямована на підтримку сталих енергетичних рішень та розвиток «зеленої» генерації в Україні. Факт включення KNESS до портфеля USELF підтверджує відповідність компанії високим операційним, технічним та комплаєнс-вимогам EBRD.

У контексті повоєнного відновлення KNESS може відіграти системоутворюючу роль у трансформації енергетичної інфраструктури України. Компанія володіє унікальними для українського ринку компетенціями, а саме повним циклом розроблення, виробництва та впровадження рішень у сфері сонячної генерації, систем накопичення енергії та енергетичного машинобудування. Саме такі технології є критично важливими для модернізації енергосистеми, яка зазнала масштабних руйнувань і потребує відбудови на основі принципів децентралізації, гнучкості та відповідності вимогам ENTSO-E. Окрім того, великою перевагою групи компаній KNESS є наявний реальний практичний досвід інтеграції у європейські стандарти сталого розвитку, що зміцнює її позиції у процесі поствоєнної модернізації енергетичного сектору України.

Не слід забувати й про роль аграрного сектору, що слугує фундаментом економіки України. Станом на березень 2025 року, експорт агропродукції становив 5,4 млн тонн на суму 2,1 млрд дол США, що дорівнювало 58% від загального експорту країни. Порівняно з аналогічним періодом 2024 року вартість експорту зросла на 87 млн дол (+4%), що пов'язано зі збільшенням світових цін на агропродукцію та зміцненням позицій товарів із вищою доданою вартістю [85]. У цьому контексті Kernel Holding S.A. є одним із системних учасників аграрного сектору, який забезпечує безперервність експортних потоків та модернізацію агропромислової інфраструктури. Kernel представлений в Україні низкою операційних підприємств, серед яких ТОВ «Кернел-Трейд», ТОВ «Старокостянтинівський ОЕЗ» і ТОВ «Приколотнянський ОЕЗ», відомими усім торговими марками Чумак, Щедрий Дар, Стожар, а також найбільшою приватною елеваторною мережею країни. Материнська компанія Kernel зареєстрована у

Люксембурзі, що забезпечує дотримання європейських стандартів корпоративного управління та фінансової звітності. Одним із ключових інфраструктурних проєктів Kernel у 2024–2025 роках стало відновлення пошкодженого у 2023 році російськими ударами термінала у порту Чорноморськ, критично важливого для експорту зерна та олійних культур. За офіційною інформацією, обсяг інвестицій у відновлення вже перевищив 11 млн дол і очікується, що після введення в експлуатацію спроможність термінала буде повністю відновлена до довоєнного рівня [86]. Функціонування термінала є стратегічним для забезпечення стабільного експорту української агропродукції до країн ЄС. Відновлення потужностей у Чорноморську дозволить зменшити залежність від перевантажених дунайських портів, розширити пропускну здатність морських маршрутів та компенсувати частину втрат інфраструктури, пошкодженої війною. Крім того, Kernel інвестує у модернізацію елеваторних комплексів, розвиток біоенергетичних проєктів на основі агровідходів та диверсифікацію логістичних потоків, що зміцнює роль компанії у формуванні стійких аграрних ланцюгів постачання.

Варто підкреслити, що Kernel залишається одним із найбільших та системоутворювальних аграрних холдингів України, адже група компаній близько 10% світового ринку соняшникової олії та 27% українського експорту. Однак у 2025 році агрохолдинг зіштовхнувся із суттєвим погіршенням фінансових показників. Компанія майже вдвічі скоротила капітальні інвестиції, а саме з 143 млн дол роком раніше до 73 млн дол, що стало вимушеним заходом на тлі зростання операційних ризиків та невизначеності в логістиці [87]. Така динаміка підкреслює, що попри стратегічну важливість агросектору для економіки та експорту, він залишається ризиковим та структурно вразливим до логістичних, інфраструктурних та безпекових ризиків, що обмежує можливості стабільного інвестування.

Водночас важливо підкреслити, що ризиковість аграрного сектору не зникне автоматично з припиненням активних бойових дій. Навіть у період повоєнного відновлення геополітичне становище України залишатиметься

складним, оскільки сусідство з державою-агресором зумовлює довготривалі безпекові виклики для логістики, інфраструктури та прикордонних регіонів. Це формує об'єктивно підвищений рівень інвестиційних ризиків у сировинно-орієнтованих галузях, особливо таких, як агро, що залежать від території, транспортних коридорів та фізичної безпеки виробничих потужностей. На цьому фоні третинний сектор економіки виглядає стійкішим і менш залежним від фізичних ризиків. Саме галузі третинного сектору мають вищу здатність до швидкої адаптації, захищеності від зовнішніх загроз та інтеграції у європейські й глобальні ринки, що робить їх більш перспективними для структурної модернізації економіки України у середньо- та довгостроковій перспективі.

Узагальнюючи викладене, можна зробити висновок, що стратегічні альянси України з європейськими компаніями як у сфері оборонно-промислового комплексу, так і в цивільних секторах, вже формують нову індустріальну та технологічну архітектуру повоєнного відновлення. Водночас масштабування цих кооперацій безпосередньо залежить від здатності України реформувати інституційне середовище, зменшити бюрократичні бар'єри, забезпечити надійний захист інвестицій і створити умови для глибшої інтеграції у виробничі та інноваційні ланцюги ЄС.

У контексті повоєнного відновлення України важливою тенденцією останніх років є зміщення акценту від суто донорської підтримки до залучення приватного та інституційного капіталу через спеціалізовані інвестиційні фонди. Ukraine Recovery Conference 2025 у Римі засвідчила, що масштаби потреб відновлення оцінюються у понад 500 млрд євро протягом наступного десятиліття, а ключову роль у їх покритті мають відігравати саме ринкові інструменти, тобто фонди прямих інвестицій, публічно-приватні партнерства та нові боргові й акціонерні продукти, орієнтовані на фінансування українських компаній та інфраструктурних проєктів.

Показовими у цьому контексті є нові фонди, орієнтовані на відбудову України. Зокрема, Horizon Capital запустив Catalyst Fund із цільовим обсягом 300

млн євро, презентований під час URC 2025 у Римі. Фонд має на меті залучити інвесторів, готових підтримувати Україну ще в умовах війни, створити десятикратний мультиплікаційний ефект і мобілізувати до 3.5 млрд євро інвестицій у внутрішньо орієнтовані компанії, передусім у партнерстві з європейськими стратегічними інвесторами [79]. ЄБРР уже заявив про намір надати зобов'язання щодо внесення 30 млн євро у цей фонд, що підкреслює його інституційну значущість та відповідність пріоритетам відбудови у сферах енергетики, цифрової інфраструктури, будівельних послуг і виробництва будматеріалів.

Аналогічну логіку демонструє Rebuild Ukraine Fund під управлінням Dragon Capital (українська інвестиційна група), до якого IFC та EBRD спільно зобов'язалися інвестувати 50 млн дол. Rebuild Ukraine Fund загальним обсягом близько 250 млн дол спрямований на надання довгострокового акціонерного й квазіакціонерного фінансування українським малим, середнім і середнім за капіталізацією компаніям у секторах, критично важливих для стійкості та відновлення економіки.

Таким чином, спеціалізовані інвестиційні фонди, підтримані європейськими та міжнародними фінансовими інституціями, стають ключовими провідниками капіталу ЄС у реальний сектор української економіки, поєднуючи завдання відбудови з розвитком внутрішнього приватного бізнесу. Вони доповнюють стратегічні корпоративні альянси у ВПК та цивільних секторах, формуючи цілісну фінансову та інституційну основу для інтеграції України в європейський економічний простір і забезпечуючи перехід від повоєнної «економіки виживання» до моделі довгострокового інвестиційного зростання.

ВИСНОВКИ

У даній кваліфікаційній магістерській роботі комплексно проаналізовано роль Європейського Союзу у процесі повоєнного відродження економіки України, зосереджуючи увагу на інвестиційних механізмах, комплаєнс-вимогах та умовах ефективної інтеграції України у європейський інвестиційний простір.

У результаті проведеного дослідження узагальнено теоретичні засади інвестування та визначено роль інвестицій як ключового механізму повоєнного відродження економіки. Показано, що інвестиції Європейського Союзу формують важливе підґрунтя структурної модернізації України, сприяють оновленню критичної інфраструктури, розвитку виробничих потужностей і поступовому наближенню України до європейського економічного простору.

Аналіз еволюції інвестиційних взаємовідносин України та Європейського Союзу засвідчив, що європейський напрям протягом останніх років став структурно визначальним для країни. У роботі виокремлено коло ключових європейських інституційних інвесторів, серед яких EBRD, EIB, FMO, DEG, Swedfund, Proparco, що формують основу інвестиційної співпраці з Україною. Їхня діяльність ґрунтується на принципах прозорості, оцінки ризиків, відповідності міжнародним стандартам і довгостроковому характері фінансування, що визначає вимоги до українських партнерів та підвищує стандарти корпоративного управління всередині країни.

У ході дослідження було здійснено аналіз сучасного стану інвестиційного ринку України. З одного боку, виявлено структурний інтерес інвесторів до секторів, що матимуть ключову роль у повоєнній відбудові, а саме енергетики (особливо ВДЕ), будівельних матеріалів, інфраструктури, агропромисловості та ІТ. А з іншого боку, виявлено помітну волатильність інвестиційної динаміки через внутрішні та зовнішні чинники, ключовими з яких було визначено слабкість

регуляторного середовища, нестабільність судової системи, знецінення національної валюти, інфляційний тиск, корупційні ризики, воєнну агресію РФ та геополітичну невизначеність у регіоні та світі, в цілому. Проведений аналіз макроекономічної динаміки за останні роки відобразив суттєві коливання ВВП, інфляції, безробіття та боргового навантаження, які безпосередньо впливають на формування інвестиційного клімату.

Важливим результатом роботи став побудований економетричний аналіз динаміки ПІІ в Україну за період 2004–2024 рр. На основі регресійної моделі, у якій як фактори було взято номінальний ВВП, індекс споживчих цін та середньорічний курс гривні до долара США, встановлено, що модель пояснює 46,1% варіації обсягів ПІІ. У роботі було підкреслено, що для української економіки, яка функціонує в умовах воєнного стану та високих геополітичних ризиків, пояснювальна здатність моделі на рівні 46% є адекватною, оскільки решта варіації зумовлена безпековими, інституційними та політичними чинниками, які не можуть бути повноцінно враховані в межах класичної регресійної моделі.

Окремо у роботі було проаналізовано структуру капітальних інвестицій за джерелами фінансування, що дозволило відобразити реальний розподіл інвестицій між державою, приватним сектором та іноземними інвесторами. Показано, що протягом 2019–2024 рр. власні кошти підприємств та організацій стабільно формували орієнтовно дві третини загального обсягу капітальних інвестицій, тоді як частка державного та місцевих бюджетів залишалася відносно обмеженою, а внесок іноземних інвесторів нижчим за 1%. Це свідчить про ключову роль українського приватного бізнесу в інвестиційному процесі та одночасно підкреслює невикористаний потенціал зовнішнього фінансування, який може бути реалізований за умови покращення інституційного середовища і зниження ризиків.

У роботі детально розглянуто роль Європейського Союзу як стратегічного інвестора у відновлення України, зокрема на прикладі діяльності EBRD у державному секторі, де значна частина ресурсів спрямовується у проекти, які забезпечують інтеграцію України до європейського енергетичного простору та

модернізацію транспортно-логістичної системи. Така структура фінансування підкреслює, що європейські інституційні інвестори не лише компенсують дефіцит ресурсів, а й формують стратегічні пріоритети відбудови.

Особливе місце у роботі відведено аналізу вимог та комплаєнс-стандартів ЄС, що висуваються до українського бізнес-середовища. Показано, що відповідність вимогам у сфері корпоративного управління, прозорості структури власності, управління санкційними, ESG- та регуляторними ризиками є ключовою передумовою доступу до капіталу з ЄС. Узагальнені у роботі пропозиції підкреслюють, що наближення українських компаній до європейських стандартів комплаєнсу та управління ризиками не є формальною умовою, а визначає спроможність бізнесу інтегруватися у європейський ринок, ставати партнерами EBRD, EIB та інших інституцій і залучати фінансування для масштабних проєктів відбудови.

Узагальнюючи результати, можна стверджувати, що інвестування Європейським Союзом є одним із визначальних чинників повоєнного відродження України, однак його потенціал реалізується не автоматично, а за умови проведення глибинних внутрішніх реформ. Європейські інституційні інвестори забезпечують доступ до фінансових ресурсів, сучасних практик управління та стандартів комплаєнсу, тоді як від України вимагається підвищення якості інституційного середовища, стабільності макроекономічної політики та прозорості бізнес-процесів. Запропоновані у роботі висновки та рекомендації можуть бути використані при формуванні державної політики залучення інвестицій, удосконаленні підходів до корпоративного управління та розбудові партнерства з Європейським Союзом у стратегічно важливий період повоєнного відновлення.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Focused Financial. The history of investing: What the past can teach us about market cycles. URL: <https://focusedfinancial.co.uk/the-history-of-investing-what-the-past-can-teach-us-about-market-cycles/> (Accessed: 25.09.2025).

2. Mark Rubinstein. A History of the Theory of Investments. My Annotated Bibliography. 2006. P. 89. URL: <https://www.uv.mx/personal/clelanda/files/2013/02/Rubinstein-2006-A-history-of-the-theory-of-investments.pdf> (Accessed: 25.09.2025).

3. The Theory of Interest. 1930. P. 68. URL: https://oll-resources.s3.us-east-2.amazonaws.com/oll3/store/titles/1416/Fisher_0219_EBk_v6.0.pdf (Accessed: 26.09.2025).

4. Бондаренко Ю. Г. Підвищення ефективності державного управління в інвестиційній діяльності. Актуальні проблеми економіки № 10, 2015. С. 89–94. URL: https://web.archive.org/web/20220303055556/http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/ape_2015_10_14.pdf (Дата звернення: 26.09.2025).

5. Катан Л. І., Хорішко К. С. Інвестиції та інвестування як економічна категорія. Ефективна економіка № 11, 2011. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=789> (Дата звернення: 26.09.2025).

6. Г. Б. Погріщук, В. В. Руденко. Інвестування: навчальний посібник. Вінниця – Тернопіль, 2014. С. 16-19; 24-28. URL: https://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/2079/1/%d0%9f%d0%be%d1%81%d1%96%d0%b1%d0%bd%d0%b8%d0%ba_%d0%86%d0%bd%d0%b2%d0%b5%d1%81%d1%82%d1%83%d0%b2%d0%b0%d0%bd%d0%bd%d1%8f.PDF (Дата звернення: 26.09.2025).

7. Campbell R. McConnell, Stanley L. Brue. Economics: Principles, Problems, and Policies. P. 873. URL: https://library.nlu.edu.ua/POLN_TEXT/SENMK/economics_mcconnell.pdf (Accessed: 26.09.2025).

8. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1561-XII. Дата оновлення: 10.10.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (Дата звернення: 26.09.2025).

9. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 р. № 94/96-ВР. Дата оновлення: 03.09.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80#Text> (Дата звернення: 26.09.2025).

10. Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні: Закон України від 17.12.2020 № 1116-IX. Дата оновлення: 11.12.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text> (Дата звернення: 26.09.2025).

11. Дзюрах Ю. М. Сутність та класифікація інвестицій як фінансово-економічної категорії. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. Острог: Видавництво НаУОА, червень 2022. No 25(53). С. 87-94. URL: <https://journals.oa.edu.ua/Economy/article/view/3468/3162> (Дата звернення: 26.09.2025).

12. Дуфенюк О. М., Вишивана Б. М. Визначення економічної сутності інвестицій та міжнародної інвестиційної діяльності в умовах розвитку ринкових відносин. С. 152-160. URL: https://nv.nltu.edu.ua/Archive/2007/17_2/152_Dufeniuk_17_2.pdf (Дата звернення: 26.09.2025).

13. eShares, Inc. DBA Carta, Inc. Carta Policy VC 101. URL: <https://assets.ctfassets.net/y88td1zx1ufe/1NyO8CkBfyGZmRqJdMWlIV/74701bdd191>

[4158cf85aac474886eacf/Carta_Policy_VC_101_for_blog_12_2024.pdf](#) (Accessed: 27.09.2025).

14. Про Основні напрями зовнішньої політики України: Постанова Верховної Ради України від 02.07.1993 р. № 3360-XII. Втрата чинності від 20.07.2010. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3360-12#Text> (Дата звернення 29.09.2025).

15. Угода про партнерство і співробітництво між Україною і Європейськими Співтовариствами та їх державами-членами від 14.06.1994 р. № 998_012. Втрата чинності від 20.07.2010. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/998_012#Text (Дата звернення: 29.09.2025).

16. The European Commission's Tacis Programme 1991 – 2006. URL: <https://www.osce.org/files/f/documents/2/1/34459.pdf> (Accessed: 29.09.2025).

17. European Commission. Macro-Financial Assistance to Ukraine Disbursement of the Second Instalment. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2020-05/mfa_iv_ukraine_info_note_to_ep_and_council_2nd_tranche_may_2020.pdf (Accessed: 30.09.2025).

18. U.S.-Ukraine Business Council. EBRD 2019 Investment in Ukraine Passes €1 bn. Mark. URL: <https://usubc.org/ebd-2019-investment-in-ukraine-passes-1-bn-mark/> (Accessed: 30.09.2025).

19. Міністерство економіки, довкілля та сільського господарства України. Управління координації впровадження Плану України. URL: <https://me.gov.ua/view/8dde8d02-3027-4fca-8c57-caf55a62f743> (Дата звернення: 01.10.2025).

20. Ukraine Facility. URL: <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/en/> (Accessed: 04.11.2025).

21. European Commission. Commission endorses Ukraine Plan, paving the way for regular payments under the Ukraine Facility. URL:

https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_1982 (Accessed: 01.10.2025).

22. European Commission. EU and IFC to unlock over €500 million in private sector investments for reconstruction in Ukraine. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_611 (Accessed: 01.10.2025).

23. Міністерство фінансів України. Європейський банк реконструкції та розвитку. URL: <https://mof.gov.ua/uk/ebrr> (Дата звернення: 01.10.2025).

24. KfW. DEG – Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft. DEG: USD 20 million for financing tech companies in Ukraine. URL: https://www.deginvest.de/Newsroom/News/News-Details_728832-2.html (Accessed: 03.10.2025).

25. Horizon Capital. Horizon Capital Closes its Ukraine Fund IV at \$350m, \$100m above Target. URL: <https://horizoncapital.com.ua/news-post/horizon-capital-closes-its-ukraine-fund-ivat-350m-100m-above-target/> (Accessed: 03.10.2025).

26. KfW. DEG – Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft. DEG: USD 10 million to promote Ukrainian SMEs. URL: https://www.deginvest.de/Newsroom/News/Pressemitteilungen-Details_427584-2.html (Accessed: 03.10.2025).

27. FMO. FMO's Shareholders assemble at the Annual General Meeting of Shareholders (AGM) at least every year in May. URL: <https://www.fmo.nl/about-us/shareholders> (Accessed: 09.10.2025).

28. Finnfund. Horizon Capital Growth Fund IV. URL: <https://www.finnfund.fi/en/hankkeet/horizon-capital-growth-fund-iv/> (Accessed: 09.10.2025).

29. Horizon Capital. Investors Unite to Back Ukraine in Historic Fund. URL: <https://horizoncapital.com.ua/news-post/investors-unite-to-back-ukraine-in-historic-fund/> (Accessed: 09.10.2025).
30. Investment Capital Ukraine, ICU. Макроекономічний огляд. У пошуках додаткового фінансування на 2026 рік. URL: <https://icu.ua/en/research/macroeconomics> (Дата звернення: 18.10.2025).
31. Мінфін. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/> (Дата звернення: 19.10.2025).
32. Reuters. Ukraine energy firm DTEK plans \$470 million wind farm expansion. URL: <https://www.reuters.com/business/energy/ukraine-energy-firm-dtek-plans-470-million-wind-farm-expansion-2025-01-22> (Accessed: 19.10.2025).
33. DTEK. ДТЕК інвестує 450 мільйонів євро в будівництво Тилігульської вітроелектростанції. URL: <https://renewables.dtek.com/media-center/press/dtek-to-invest-450-million-to-expand-tyligulska-windfarm-in-largest-investment-since-war-in-ukraine-beg/> (Дата звернення: 19.10.2025).
34. UkraineInvest and UBN Network. Ukraine Quarterly Report Q1 2025. URL: https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2025/04/ubn_q1_2025_ukraineinvest.pdf (Accessed: 19.10.2025).
35. UkraineInvest and UBN Network. Business Sentiment in Ukraine: Q2 2025 Voice of the Market Report (including Benchmarking Survey results). URL: <https://drive.google.com/file/d/1w0tJIK2pwo-vR-rrbcLF1V3SRqudvRky/view> (Accessed: 19.10.2025).
36. Національний банк України. Статистика зовнішнього сектору України за методологією 6-го видання "Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції" (МВФ, 2009). URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#2011-pryami-investytsii> (Дата звернення: 28.10.2025).

37. State Agency for Infrastructure Restoration and Development of Ukraine. The Head of the Agency for Restoration Serhii Sukhomlyn met with representatives of the Japan International Cooperation Agency (JICA) to discuss joint projects and further cooperation. URL: <https://restoration.gov.ua/en/blog/the-head-of-the-agency-for-restoration-serhii-sukhomlyn-met-with-representatives-of-the-japan-international-cooperation-agency-jica-to-discuss-joint-projects-and-further-cooperation/> (Accessed: 27.10.2025).

38. Development Today. Norfund gets green light to invest in Ukraine. URL: <https://www.development-today.com/archive/2024/dt-7--2024/norfund-gets-green-light-to-invest-in-ukraine> (Accessed: 27.10.2025).

39. Спілка українських підприємців. Інвестиції в Україну: дослідження від СУП інвестиційного потенціалу країни. URL: <https://sup.org.ua/news/rezultaty-doslidzhennia-sup/> (Дата звернення: 28.10.2025).

40. Спілка українських підприємців. Результати дослідження. Погляди європейського бізнесу на інвестиційне співробітництво з Україною та потреби українського бізнесу в процесі відновлення станом на 16.09.2025. URL: https://drive.google.com/file/d/1r5hYET-yZOW7SRBuFh-_snliTatjK6Qz/view (Дата звернення: 28.10.2025).

41. Міністерство Фінансів України. Вибірка кредитних коштів по проєктах ЄБРР в державному секторі станом на 01.10.2025. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%84%D0%91%D0%A0%D0%A0_01_10_2025.pdf (Дата звернення: 03.11.2025).

42. Resilience, Reconstruction and Relief for Ukraine. Моніторинг виконання програми МВФ та допомоги ЄС (жовтень 2025). URL: <https://rrr4u.org/analytics/monitoryng-vykonannya-programy-mvf-ta-dopomogy-yes-zhovten-2025/> (Дата звернення: 04.11.2025).

43. Рахункова палата України. Висновки за результатами експертизи проєкту Закону України «Про державний бюджет України на 2026 рік». Київ 2025.

С. 33. URL: https://rp.gov.ua/upload-files/Activity/Collegium/2025/23-1_2025/Vysn_23-1_2025.pdf (Дата звернення: 04.11.2025).

44. Кроки Плану для Ukraine Facility 2024 – 2027. URL: <https://me.gov.ua/view/8dde8d02-3027-4fca-8c57-caf55a62f743> (Дата звернення: 05.11.2025).

45. Про затвердження плану заходів з реалізації Дорожньої карти реформування управління публічними інвестиціями на 2024-2028 роки: Розпорядження від 18 червня 2024 р. № 588-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/588-2024-%D1%80#Text> (Дата звернення: 05.11.2025).

46. Платформа DREAM. URL: <https://dream.gov.ua/ua/info/about-dream> (Дата звернення: 05.11.2025).

47. BDO Ukraine. DREAM platform (Digital Restoration Ecosystem for Accountable Management). URL: <https://www.bdo.ua/en-gb/ukraine-recovery-1/information-guides-from-bdo-in-ukraine/investments-in-ukraine/dream-platform> (Accessed: 05.11.2025).

48. Архівована версія сайту Державної служби статистики України. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування. Архів. URL: https://web.archive.org/web/20250612194646/https://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2021/ibd/kindj/arh_kindj_2021_u.html (Дата звернення: 05.11.2025).

49. YouControl. URL: https://youcontrol.com.ua/sign_in/ (Дата звернення: 07.11.2025).

50. Opendatabot. URL: <https://opendatabot.ua/en> (Дата звернення: 07.11.2025).

51. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення: Закон України від 06.12.2019 № 361-

IX. Дата оновлення: 09.01.2025. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#Text> (Дата звернення: 07.11.2025).

52. The 4th Anti-Money Laundering Directive (4AMLD). Directive (EU) 2015/849 of the European Parliament and of the Council of 20 May 2015 on the prevention of the use of the financial system for the purposes of money laundering or terrorist financing, amending Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council, and repealing Directive 2005/60/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directive 2006/70/EC. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32015L0849> (Accessed: 07.11.2025).

53. Єдиний державний реєстр судових рішень. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/> (Дата звернення: 07.11.2025).

54. FATF. “Black and grey” lists. URL: <https://www.fatf-gafi.org/en/countries/black-and-grey-lists.html> (Accessed: 07.11.2025).

55. European Commission. Anti-money laundering and countering the financing of terrorism at international level. URL: https://finance.ec.europa.eu/financial-crime/anti-money-laundering-and-countering-financing-terrorism-international-level_en (Accessed: 07.11.2025).

56. Коваленко А.В. Роль комплаєнс-політик у процесі залучення іноземних інвестицій: європейський підхід для українського бізнесу. *Інноваційні рішення для відродження України у глобальній парадигмі конкурентоспроможності*: зб. доп. 92-ї щорічної студентської наукової конференції, 17 квітня – 17 травня 2025 р. Київ, КНЕУ, 2025. С. 266-269.

57. State Tax Service of Ukraine. Application of the Principal Purpose Test (PPT) for paying non-resident income. URL: <https://tax.gov.ua/en/mass-media/news/print-855870.html> (Accessed: 07.11.2025).

58. The New Voice of Ukraine. EBRD withholds funding from DTEK energy company, citing oligarch influence. URL: <https://english.nv.ua/nation/ebrd-won-t-lend-money-to-akhmetov-s-energy-company-dtek-because-of-his-status-news-ukraine-50469149.html> (Accessed: 07.11.2025).

59. Horizon Capital. LinkedIn profile. URL: <https://www.linkedin.com/company/horizon-capital/posts/?feedView=all> (Accessed: 07.11.2025).

60. GOLAW. Case law on claims filed by green electricity producers. URL: <https://golaw.ua/insights/publication/sudovi-spori-za-pozovami-virobnikiv-zelenoyi-elektroenergiyi/> (Accessed: 11.11.2025).

61. ExPro Consulting. Валентина Белякова: «Наприкінці року буде колапс, якщо держава не вирішить питання боргів перед ВДЕ». URL: <https://expro.com.ua/statti/valentina-belyakova-napriknc-roku-bude-kolaps-yakscho-derjava-ne-virshit-pitannya-borgv-pered-vde> (Дата звернення: 11.11.2025).

62. Урядовий офіс координації європейської та євроатлантичної інтеграції. Україна та ЄС посилюють взаємодію з бізнесом на євроінтеграційному шляху. URL: <https://eu-ua.kmu.gov.ua/news/ukrayina-ta-yes-posylyuyut-vzayemodiyu-z-biznesom-na-eyvrointegratsijnomu-shlyahu/> (Дата звернення: 11.11.2025).

63. World Justice Project Rule of Law Index 2025. URL: <https://worldjusticeproject.org/rule-of-law-index/global/2025/Ukraine/> (Accessed: 12.11.2025).

64. Національне антикорупційне бюро України. Розкрадання газу на 2,1 млрд грн: підозрюється чинний нардеп-організатор. URL: <https://nabu.gov.ua/news/rozkradannia-gazu-na-2-1-mlrd-grn-p-dozriu-t-sia-chinnii-nardep-organ-zator-skhema/> (Дата звернення: 12.11.2025).

65. Національне антикорупційне бюро України. Розслідування заволодіння 93 млн грн «Укрзалізниці» завершено. URL: <https://nabu.gov.ua/news/novyny->

[rozsliduvannya-zavolodinnya-93-mln-grn-ukrzhalyznyci-zaversheni/](#) (Дата звернення: 12.11.2025).

66. OECD Integrity and Anti-Corruption Review of Ukraine. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/05/oecd-integrity-and-anti-corruption-review-of-ukraine_4d9e5ab7/7dbe965b-en.pdf (Accessed: 12.11.2025).

67. Transparency International Corruption Perceptions Index. URL: <https://www.transparency.org/en/cpi/2022> (Accessed: 12.11.2025).

68. Global Claims Review: Annual Report 2022. P. 31-34. URL: <https://commercial.allianz.com/content/dam/onemarketing/commercial/commercial/reports/AGCS-Global-Claims-Review-2022.pdf> (Accessed: 12.11.2025).

69. World Bank Group. Multilateral Investment Guarantee Agency. MIGA's Ukraine Response. URL: <https://www.miga.org/migas-ukraine-response> (Accessed: 12.11.2025).

70. EBRD. First Ukrainian companies take advantage of new war risk insurance facility supported by EBRD. URL: <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2025/first-ukrainian-companies-take-advantage-of-new-war-risk-insuran.html#> (Accessed: 12.11.2025).

71. Reuters. Marsh, Lloyd's, Ukraine launch war risk ship insurance to cut grain costs. URL: <https://www.reuters.com/business/marsh-lloyds-launch-ukraine-war-risk-ship-insurance-cut-grain-costs-2023-11-15/> (Accessed: 12.11.2025).

72. Урядовий портал. Міністерство економіки України. Україна починає страхувати своїх інвесторів від воєнних та політичних ризиків. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/ukraina-pochynaie-strakhuvaty-svoikh-investoriv-vid-voiennykh-ta-politychnykh-ryzykiv> (Дата звернення: 12.11.2025).

73. Про внесення змін до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» щодо запровадження звітності із сталого розвитку:

Проект Закону від 04.08.2025 № 4586-IX. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/56996> (Дата звернення: 12.11.2025).

73. Opendatabot. ТОВ «Райнметал - УОП». URL: <https://opendatabot.ua/c/45365063> (Дата звернення: 15.11.2025).

74. Міністерство з питань стратегічних галузей промисловості України. Укроборонпром і Thales International SAS створять спільне підприємство. URL: <https://mspu.gov.ua/news/ukroboronprom-i-thales-international-sas-stvoriat-spilne-pidpriyemstvo> (Дата звернення: 15.11.2025).

75. Opendatabot. ТОВ «КНДС Україна». URL: <https://opendatabot.ua/c/45614323> (Дата звернення: 15.11.2025).

76. Mind.UA. Україна підписала оборонні угоди з Escribano, Romarm та LeVanta Tech на оборонному форумі DFNC3 – Сметанін. URL: <https://mind.ua/news/20295589-ukrayina-pidpisala-oboronni-ugodi-z-escribano-romarm-ta-levanta-tech-na-oboronnomu-forumi-dfnc3-sm> (Дата звернення: 15.11.2025).

77. Horizon Capital. IFC, EBRD, EU, and France Help Deliver Largest FDI in Ukraine Since Invasion, Strengthen Telecom Infrastructure. URL: <https://horizoncapital.com.ua/news-post/ifc-ebrd-eu-and-france-help-deliver-largest-fdi-in-ukraine-since-invasion-strengthen-telecom-infrastructure> (Accessed: 15.11.2025).

78. DataGroup. The DVL Group will receive international funding to improve Ukraine's telecommunications infrastructure. URL: <https://www.datagroup.ua/en/novyny/grupa-kompanij-dvl-otrimaye-mizhnarodne-finansuvannya-dlya-p-505> (Accessed: 15.11.2025).

79. InVenture. Horizon Capital розпочала збір коштів у новий фонд Catalyst Fund на EUR300 млн. URL: <https://inventure.com.ua/uk/news/world/horizon-capital-rozpochala-zbir-koshtiv-u-novij-fond-catalyst-fund-na-eur300-mln> (Дата звернення: 15.11.2025).

80. NV Бізнес. Rebuild Ukraine Fund. ЄБРР та IFC оголошують про спільну інвестицію у фонд, заснований Dragon Capital. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/markets/dragon-capital-zapuskaye-rebuild-ukraine-fund-investiciji-dlya-msp-i-vidbudovi-50560667.html> (Дата звернення: 15.11.2025).

81. The U.S. Agency for International Development (USAID). White Paper. Activating and Strengthening Ukraine's Reconstruction Capacity. Р. 2-5. URL: https://era-ukraine.org.ua/wp-content/uploads/2023/05/Ukraine-ERA-Reconstruction-Capacity-Report-BFO_web_en.pdf (Accessed: 24.11.2025).

82. Вільне радіо. Німецька компанія Кнауф будує новий завод в Україні, раніше вона втратила підприємство у Соледарі. URL: <https://freeradio.com.ua/nimetska-kompaniia-knauf-buduie-novyi-zavod-v-ukraini-ranishe-vona-vtratyla-pidpriemstvo-u-soledari/> (Дата звернення: 24.11.2025).

83. NV Бізнес. Проєкт на 150 млн євро. Німецька компанія запустила першу чергу нового заводу в Україні. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/markets/nimecka-kompaniya-zapustila-pershu-chergu-novogo-zavodu-v-ukrajini-zagalnoyu-vartistyu-150-mln-yevro-50558411.html> (Дата звернення: 24.11.2025).

84. EBRD. Projects. URL: <https://www.ebrd.com/home/what-we-do/projects.html> (Accessed: 24.11.2025).

85. UkrAgroConsult. Share of agricultural products in Ukraine's total exports is 58%. URL: <https://ukragroconsult.com/en/news/share-of-agricultural-products-in-ukraines-total-exports-is-58/> (Accessed: 24.11.2025).

86. Rail.Insider. «Кернел» має намір завершити відновлення свого термінала в Чорноморську у жовтні. URL: <https://www.railinsider.com.ua/kernel-maye-namir-zavershyty-vidnovlennya-svogo-terminala-v-chornomorsku-u-zhovtni/> (Accessed: 24.11.2025).

87. Open4Business. «Кернел» за рік майже вдвічі скоротив інвестиції. URL: <https://open4business.com.ua/kernel-za-rik-majzhe-vdvichi-skorotyv-investycziyi/> (Accessed: 24.11.2025).

ДОДАТКИ

Додаток А

Валовий внутрішній продукт України з 2012 по 2025 рр. (млн. грн.)

Валовий внутрішній продукт України з 2012 по 2025 рр. (млн. грн.)

	Номінальний ВВП (в фактичних цінах)	Реальний ВВП (в цінах попереднього року)	Різниця (реальний – номінальний)	
2012	1408889	1304064	-104825	-7.4%
2013	1454931	1410609	-44322	-3.0%
2014	1566728	1365123	-201605	-12.9%
2015	1979458	1430290	-549168	-27.7%
2016	2383182	2034430	-348752	-14.6%
2017	2982920	2445587	-537333	-18.0%
2018	3558706	3083409	-475297	-13.4%
2019	3974564	3675728	-298836	-7.5%
2020	4194102	3818456	-375646	-9.0%
2021	5459574	4363582	-1095992	-20.1%
2022	5191028	3865780	-1325248	-25.5%
2023	6537825	5518062	-1019763	-15.6%
2024	7658659	6821088	-837571	-10.9%

Рисунок А.1 – ВВП України з 2012 по 2025 рр. (млн. грн.)

Джерело: Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (Дата звернення 19.10.2025).

Валовий внутрішній продукт України у 2025 р. (млн. грн.)

2025	Номінальний ВВП (в фактичних цінах)	Реальний ВВП (в цінах 2024 року)	Різниця (реальний – номінальний)	
I кв.	1923124	1660080	-263044	-13.7%
II кв.	2021451			
III кв.				
IV кв.				

Рисунок А.2 – ВВП України у 2025 р. (млн. грн.)

Джерело: Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (Дата звернення 19.10.2025).

Додаток Б

Економетрична модель динаміки прямих іноземних інвестицій в Україні, а також факторів впливу на їхні обсяги. Результати регресійної моделі ППІ.

Для даного дослідження необхідно було побудувати економетричну модель прямих іноземних інвестицій (ППІ) в Україну в залежності від номінального ВВП України, індексу споживчих цін (ІСЦ) України та середньорічного курсу гривні до долара США. Для дослідження кількісної залежності сформована статистична сукупність спостережень над наступними показниками:

Період	ППІ, млн. дол. США	Номінальний ВВП, млн. дол. США	Індекс споживчих цін, %	Гривня / долар США (сер.)
2004	1715,00	64883,00	112,3	5,31
2005	7808,00	86142,00	110,3	5,12
2006	5604,00	107753,00	111,6	5,05
2007	9891,00	142719,00	116,6	5,05
2008	10913,00	179992,00	122,3	5,27
2009	4816,00	117228,00	112,3	7,79
2010	6495,00	136419,00	109,1	7,94
2011	7207,00	163160,00	104,6	7,97
2012	8401,00	175781,00	99,80	7,99
2013	4499,00	183310,00	100,5	7,99
2014	410,00	131805,00	124,9	11,89
2015	-458,00	90615,00	143,30	21,84
2016	3810,00	93270,00	112,40	25,55
2017	3692,00	112154,00	113,70	26,60
2018	4455,00	130832,00	109,80	27,20
2019	5860,00	153781,00	104,10	25,85
2020	-868,00	155582,00	105,00	26,96
2021	6687,00	199770,00	110,00	27,70
2022	1152,00	161990,00	126,60	32,34
2023	4247,00	181220,00	105,10	36,57
2024	3329,00	190740,00	112,00	40,15

Рисунок Б.1 – Статистична сукупність спостережень

Джерело: складено автором на основі [1-4].

1. Мінфін. Номінальний ВВП України з 2002 по 2025 рр. (млн. дол США) URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/> (Дата звернення 21.10.2025).
2. Мінфін. Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2002 по 2025 рр. (млн. дол США). URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/> (Дата звернення 21.10.2025).
3. Мінфін. Зведена таблиця індексів споживчих цін з 2000 по 2025 рр. (%). URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/> (Дата звернення 21.10.2025).
4. Національний банк України. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart> (Дата звернення 21.10.2025).

У моделі було ідентифіковано наступні змінні:

Y – вектор динаміки ПП в Україну, залежна або пояснювальна змінна;

X₁ – вектор динаміки номінального ВВП України, незалежна або пояснювальна змінна;

X₂ – вектор динаміки ІСЦ України, незалежна або пояснювальна змінна;

X₃ – вектор динаміки середньорічного курсу гривні до долара США, незалежна або пояснювальна змінна.

Y	X	X1	X2	X3
0,722	1	68,2	14,1	8408
0,732	1	68,2	14,4	9293
0,74	1	68,4	14,4	10488
0,743	1	68,2	14,6	10858
0,751	1	68,7	14,7	11674
0,757	1	68,8	14,8	12769
0,761	1	69,1	14,8	13016
0,758	1	70,2	14,8	11099
0,764	1	70,6	14,8	11 795
0,769	1	71,4	14,8	12 320
0,773	1	71,6	14,9	12 839
0,773	1	71,9	14,8	12 825
0,773	1	72,9	14,9	12 237
0,774	1	73,5	14,9	11 672
0,779	1	74,3	14,9	11 649
0,782	1	74,7	14,9	12 033
0,783	1	74,4	14,9	12 456
0,786	1	74,5	15	12964
0,775	1	72,6	15	12718
0,773	1	71,6	15	13256

Рисунок Б.2 – Матриця пояснювальних змінних
Джерело: складно автором на основі вищезазначених [1-4].

X'	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	64883	86142	107753	142719	179992	117228	136419	163160				
	112,3	110,3	111,6	116,6	122,3	112,3	109,1	104,6				
	5,31	5,12	5,05	5,05	5,27	7,79	7,94	7,97				

1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
175781	183310	131805	90615	93270	112154	130832	153781	155582	199770	161990	181220	190740
99,8	100,5	124,9	143,3	112,4	113,7	109,8	104,1	105	110	126,6	105,1	112
7,99	7,99	11,89	21,84	25,55	26,6	27,2	25,85	26,96	27,7	32,34	36,57	40,15

Рисунок Б.3 – Транспонована матриця X'.
Джерело: складено автором на основі власних розрахунків.

X'X	21,00	2959146,00	2366,30	368,13
	2959146,00	446686103868,00	330832100,90	54863622,40
	2366,30	330832100,90	268632,11	41633,98
	368,13	54863622,40	41633,98	9324,29
(X'X)⁻¹	9,843014601	-1,22337E-05	-0,073270124	0,010532179
	-1,22337E-05	4,39697E-11	6,12142E-08	-4,90461E-08
	-0,073270124	6,12142E-08	0,000588481	-9,50557E-05
	0,010532179	-4,90461E-08	-9,50557E-05	0,000404447
X'Y	99665,00			
	14749585624,00			
	11003304,50			
	1385580,92			

Рисунок Б.4 – Розрахунки виконання функцій множення та обернення матриць.

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків.

$\bar{\beta}$	8941,154	β_0
	0,035	β_1
	-56,049	β_2
	-159,252	β_3

Рисунок Б.5 – вектор $\vec{\beta}$.

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків.

Економетрична модель динаміки ПП в лінійній формі має наступний вигляд:

$$Y^* = 8941,154 + 0,035X_1 - 56,049X_2 - 159,252X_3 \quad (\text{Б.1})$$

σ_ε^2	6535001,81155280	2556,364961			
cov	64324118,249506700000	-79,947512738346	-478820,394840286000	68827,809230722500	
	-79,947512738347	0,000287341864	0,400035012339	-0,320516150678	
	-478820,394840285000	0,400035012339	3845,727324580310	-621,188936333870	
	68827,809230721500	-0,320516150678	-621,188936333863	2643,059439370500000	
Стандартна похибка					
sβ_0	8020,231808		$\frac{S_{\beta_j^*}}{ \beta_j^* }$	s β_0 / β_0	90%
sβ_1	0,016951161			s β_1 / β_1	49%
sβ_2	62,01392847			s β_2 / β_2	111%
sβ_3	51,4106938231			s β_3 / β_3	32%

Рисунок Б.6 – Коваріаційна матриця та стандартні похибки оцінок параметрів моделі.

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків.

Отже, стандартні похибки оцінок параметрів щодо рівня самих оцінок становлять відповідно 49%, 111% та 32%, а це свідчить про зміщеність оцінок у всіх трьох випадках, адже вони перевищують нормальний показник – 10%.

R² (Коефіцієнт детермінації)	0,460692589
R (Коефіцієнт кореляції)	0,67874339
F (Критерій Фішера)	4,840636871
F табличне	3,196776841

Рисунок Б.7 – Коефіцієнти значущості економетричної моделі.

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків.

-159,252456269	-56,0493718	0,034860061	8941,15357
51,41069382	62,01392847	0,016951161	8020,231808
0,460692589	2556,364961	#N/A	#N/A
4,840636871	17	#N/A	#N/A
94900712,16	111095030,7963980	#N/A	#N/A

Рисунок Б.8 – Перевірка розрахунків на основі функції LINEST.

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків.

Додаток В

Вибірка кредитних коштів по проєктах ЄБРР в державному секторі станом на 01.10.2025

№	№ угоди	Назва проєкту	Сума кредиту в валюті кредиту з врахуванням анулювання	Валюта угоди	Дата підписання угоди	Вибірка 2021	Вибірка 2022	Вибірка 2023	Вибірка 2024	Вибірка 2025	Загальна вибірка	%
1	55499	«Оновлення парку електрозвізів АТ «Укрзалізниця»	300,00	EUR	18.12.2024					120,00	120,00	40,00%
2	49204	Закупівля верстатів КРС та покращення енергоефективності АТ «Укргаздобування»	36,40	EUR	30.07.2020	0,00	0,00	0,00	0,00	0,36	0,36	1,00%
3	56152	Проект фінансування екстрених закупівель газу НАК «Нафтогаз України» (III)	270,00	EUR	25.04.2025	0,00	0,00	0,00	0,00	266,82	266,82	98,82%
4	54753	Аварійне відновлення гідроелектростанцій	200,00	EUR	17.02.2024					51,04	51,04	25,52%
5	55678	Підтримка критично-необхідної розподіленої генерації	80,00	EUR	06.12.2024					0,80	0,80	1,00%
6	54649	Проект спеціальної капітальної підтримки НЕК «Укренерго»	150,00	EUR	15.12.2023				149,93	0,01	149,93	99,95%
7	54150	Надзвичайна підтримка української залізниці	200,00	EUR	09.06.2023			2,00	24,21	132,45	158,66	79,33%
8	54138	Проект екстреного відновлення мережі електропередачі	300,00	EUR	13.12.2022			162,07	65,30	47,17	274,54	91,51%
9	51975	Проект розвитку АТ «Укрпошта»: Логістична мережа та Сільське відділення	63,00	EUR	16.11.2020	22,42	6,20	1,52	6,94	5,42	42,50	67,46%
10	50831	Розвиток транс'європейської транспортної мережі (Україна-дорожні коридори)	450,00	EUR	18.12.2020	1,00	1,90	0,00		18,27	21,17	4,71%
11	46411	Подовження третьої лінії метрополітену у м. Харків	160,00	EUR	11.12.2017	0,75		0,00			2,35	1,47%
12	47947	Реконструкція гідроелектростанцій	180,00	EUR	30.12.2015	16,39	24,97	4,33	3,46	2,10	110,81	61,56%
13	41614	Завершення будівництва метрополітену у м. Дніпропетровськ	152,00	EUR	27.07.2012	15,36	1,12	0,00	0,10	1,16	53,74	35,36%
14	42086	Україна: Комплексна (Зведена) програма підвищення рівня безпеки енергоблоків атомних електростанцій	300,00	EUR	25.03.2013	0,86	0,61	0,49	0,36	0,23	299,35	99,78%
15	40147	Будівництво повітряної лінії 750 кВ Запорізька АЕС - Каховська	160,00	EUR	19.10.2010	1,29	1,00	6,94	1,08	0,00	144,80	90,50%
Разом			3001,40			58,07	35,80	177,35	251,38	645,84	1 696,88	56,54

Рисунок В.1 – Вибірка кредитних коштів по проєктах ЄБРР в державному секторі

Джерело: Міністерство фінансів України. URL:

https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%84%D0%91%D0%A0%D0%A0_01_10_2025.pdf (Дата звернення 28.10.2025).

Звіт подібності

Метадані

Назва організації

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman KNEU

Заголовок

Інвестування Європейським Союзом повоєнного відродження економіки України

Автор

Науковий керівник / Експерт

Коваленко А.В.доц. Громенкова С.В.

підрозділ

кафедра міжнародної економіки

Обсяг знайдених подібностей

Коефіцієнт подібності визначає, який відсоток тексту по відношенню до загального обсягу тексту було знайдено в різних джерелах. Зверніть увагу, що високі значення коефіцієнта не автоматично означають плагіат. Звіт має аналізувати компетентна / уповноважена особа.



КП 1

25

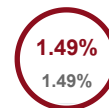
Довжина фрази для коефіцієнта подібності 2



КП 2

24024

Кількість слів



КЦ

188476

Кількість символів

Тривога

У цьому розділі ви знайдете інформацію щодо текстових спотворень. Ці спотворення в тексті можуть говорити про МОЖЛИВІ маніпуляції в тексті. Спотворення в тексті можуть мати навмисний характер, але частіше характер технічних помилок при конвертації документа та його збереженні, тому ми рекомендуємо вам підходити до аналізу цього модуля відповідально. У разі виникнення запитань, просимо звертатися до нашої служби підтримки.

Заміна букв		6
Інтервали		0
Мікропробіли		2
Білі знаки		0
Парафрази (SmartMarks)		32

Джерела

Нижче наведений список джерел. В цьому списку є джерела із різних баз даних. Колір тексту означає в якому джерелі він був знайдений. Ці джерела і значення Коефіцієнту Подібності не відображають прямого плагіату. Необхідно відкрити кожне джерело і проаналізувати зміст і правильність оформлення джерела.

10 найдовших фраз

Колір тексту

ПОРЯДКОВИЙ НОМЕР	НАЗВА ТА АДРЕСА ДЖЕРЕЛА URL (НАЗВА БАЗИ)	КІЛЬКІСТЬ ІДЕНТИЧНИХ СЛІВ (ФРАГМЕНТІВ)
1	https://jeou.donnu.edu.ua/article/view/16969/16866	48 0.20 %
2	https://revolution.allbest.ru/economy/01083638_0.html	40 0.17 %
3	https://dictum.ua/uk/blog/investyciji-v-budivnytvo-problemy-zahystu-prav	26 0.11 %
4	https://zp.gov.ua/pages/188903-publicni-investyciji	24 0.10 %

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

**«ІННОВАЦІЙНІ РІШЕННЯ ДЛЯ ВІДРОДЖЕННЯ УКРАЇНИ
У ПАРАДИГМІ ГЛОБАЛЬНОЇ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ»**

**ЗБІРНИК ДОПОВІДЕЙ
92-ї щорічної студентської наукової конференції**

(17 квітня – 17 травня 2025 р.)

УДК 339.9:338.246.88:330.341.1](477)

I-11

Відповідальні за випуск:

Товстенко В.Р. - к.філол. наук, доцент кафедри бізнес-лінгвістики
Вінська О.Й. - к.е.н., доц, доцентка кафедри європейської економіки і бізнесу
Подвойська О.В. – в.о.зав.кафедри, к.філол. наук, доцент кафедри німецької мови
Козачок Т.С. - к.е.н., доцент кафедри міжнародного менеджменту
Лобецька І.М. – ст.викладач кафедри іноземних мов і міжкультурної комунікації
Машина Ю.П. - к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів
Сандул М.С. - к.е.н., доцент кафедри міжнародної торгівлі і маркетингу
Солодковський Ю.М. – к.е.н., доцент, декан факультету МЕіМ
Рябець Н.М. - к.е.н., доцент кафедри міжнародного менеджменту
Черницька Т.В. - к.е.н., доцент кафедри міжнародної економіки
Швиданенко О.А. – д.е.н., професор кафедри міжнародної економіки
Небильцова О.В. – к.е.н., професор кафедри міжнародного обліку і аудиту

*Редколегія може не поділяти погляди, викладені у збірнику.
Автори тез доповідей несуть відповідальність за їхній зміст*

*Рекомендовано до друку
Науково-експертною радою КНЕУ імені Вадима Гетьмана
Протокол № 6 від 19.06.2025 р.*

Інноваційні рішення для відродження України у парадигмі глобальної конкурентоспроможності: зб. доп. 92-ї щорічної студентської наукової конференції, 17 квітня – 17 травня 2025 р. — [Електронний ресурс]. Київ, КНЕУ, 2025. — 390 с.
ISBN 978-966-926-548-7

Збірник тез здобувачів вищої освіти факультету міжнародної економіки і менеджменту укладено за підсумками їх досліджень, представлених на науковій конференції КНЕУ 17 квітня – 17 травня 2025 р. Доповіді здобувачів присвячено інноваційним рішенням для відродження України у глобальній парадигмі конкурентоспроможності.

УДК 339.9:338.246.88:330.341.1](477)

*Розповсюджувати та тиражувати
без офіційного дозволу КНЕУ забороняється*

Макроекономічні наслідки глобальних фінансових криз як точка відліку інноваційних економічних трансформацій в Україні

Яремко К. А.

Інноваційні підходи до логістики під впливом геополітичних ризиків 231

КАФЕДРА МІЖНАРОДНОЇ ЕКОНОМІКИ

ПЛАТФОРМА

«ЗЕЛЕНИЙ РОЗВИТОК, ЯК ІННОВАЦІЙНА СКЛАДОВА ПОВОЄННОГО ВІДРОДЖЕННЯ УКРАЇНИ»

233

Артеменко А.В.

Венчурні стратегії інноваційного лідерства БНП у парадигмі сталого розвитку 233

Бардега О.С.

Цифровізація у перспективах митного співробітництва України та Румунії 236

Богуславська К.О.

Вплив сучасних торговельних війн США на глобальний зелений перехід 239

Вольний А.С.

Криптовалюта та блокчейн як інструменти забезпечення прозорості економіки у повоєнному відродженні України 243

Гаврилов Д.С.

Інституційні, економічні та геополітичні чинники глобального лідерства провідних країн світу 245

Герасименко І.О.

Залучення іноземних інвестицій як чинник підтримки зеленого розвитку в Україні: інструменти та перспективи 247

Демедюк А.М.

Трансформація структури зовнішньої торгівлі України як передумова забезпечення конкурентоспроможності в контексті повоєнної відбудови 250

Ірклій А.О.

Карбоноефективність цифрового й традиційного банкінгу світова практика 252

Каменчук П.О.

Cashless Payments As A Driver Of Digital Green Economic Transformation 255

Kachynska O. Y.

Global Media Industry In Times Of Green And Digital Transformations: Role For Economic Recovery And Innovations 259

Кирилюк К.О.

Цифрові технології у просуванні екологічно орієнтованих продуктів українських компаній на міжнародні ринки 261

Клименко А.М.

Експорт органічної аграрної продукції України як чинник нарощування її міжнародної конкурентоспроможності 263

Коваленко А.В.

Роль комплаєнс-політик у процесі залучення іноземних інвестицій: європейський підхід для українського бізнесу 266

Компанець В.С.

Торговельні конфлікти у міжнародних економічних відносинах 269

Кордик І.В.

Зелений маркетинг у системі формування конкурентних стратегій міжнародного бізнесу 271

Коропенко І.Ю.

Грошові перекази трудових мігрантів у фінансуванні сталого розвитку 274

Костенко М.К.

Сучасні тренди розвитку європейської зеленої економіки 277

Кунах Анна

Трансформація банківської сфери України в умовах зеленого переходу 280

Куршин Д.О.

Інноваційні підходи до зеленого розвитку України в контексті інтеграції до міжнародних логістичних мереж 282

Лопеха С.В.

285

міжнародних стандартів та оптимізації бізнес-процесів, український органічний сектор має всі шанси не лише зберегти, але й значно зміцнити свої позиції на світовому ринку. Реалізація запропонованих комплексних рекомендацій сприятиме підвищенню міжнародної конкурентоздатності української органічної продукції, збільшенню обсягів експортних надходжень, створенню нових робочих місць та зміцненню позитивного іміджу України як надійного та відповідального постачальника високоякісних органічних продуктів на глобальному рівні.

Список використаних джерел

1. Охріменко Я. Готовність українського аграрного сектору до вступу до єс: прогрес та перспективи: аналіт. записка. Центр екон. стратегії, 2024. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/03/gotovnist-ukra%D1%97nskogo-agrarnogo-sektoru-do-vstupu-do-%D1%94s.pdf>
2. Дослідження поточного стану, планів та потреб українських експортерів органічної продукції. Органічна ініціатива, 2025. URL: https://organicinitiative.org.ua/news/organic_exporters_study/
3. Рік стійкості: як український органічний сектор відповідає на виклики 2024 року. АгроЕліта. 2024. URL: <https://agroelita.info/rik-stiykosti-iak-ukrainskyy-orhanichnyy-sektor-vidpovidaie-na-vyklyky-2024-roku/>
4. Тренди, виклики та перспективи розвитку: результати нового дослідження експорту органічної продукції з України. АгроЕліта. 2025. URL: <https://agroelita.info/trendy-vyklyky-ta-perspektyvy-rozvytku-rezultaty-novoho-doslidzhennia-eksportu-orhanichnoi-produktsii-z-ukrainy/>
5. 24 українські компанії презентували органічну продукцію на BIOFACH 2025. Дія Бізнес. 2025. URL: <https://www.business.diia.gov.ua/history-of-success/24-ukrainski-kompanii-prezentuvaly-orhanichnu-produktsiiu-na-biofach-2025>
6. Результати міжнародної онлайн-конференції щодо експорту української органічної продукції під час війни. Дія Бізнес. 2024. URL: <https://export.gov.ua/news/rezultaty-mizhnarodnoi-onlain-konferentsii-shchodo-eksportu-ukrainskoi-orhanichnoi-produktsii-pid-chas-viiny>

Коваленко А.В.

«Міжнародна економіка», 5 курс

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Науковий керівник – к.е.н., доцент кафедри міжнародної економіки Громенкова С.В.

РОЛЬ КОМПЛАЄНС-ПОЛІТИК У ПРОЦЕСІ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ: ЄВРОПЕЙСЬКИЙ ПІДХІД ДЛЯ УКРАЇНСЬКОГО БІЗНЕСУ

У контексті європейської інтеграції та зростання ролі ESG-критеріїв в інвестиційній діяльності комплаєнс-політики перетворюються з факультативного інструмента корпоративного управління на обов'язковий елемент стратегії компанії, що прагне залучити іноземні інвестиції. Для українського бізнесу, зокрема малого та середнього, запровадження системного підходу до комплаєнсу водночас ускладнює операційні процеси, але й відкриває нові можливості для виходу на міжнародні ринки й залучення капіталу.

Одним із ключових очікувань європейських інвесторів є наявність у компанії прозорих процедур KYC (Know Your Client), AML (Anti-Money Laundering), антикорупційного контролю, політик конфлікту інтересів, захисту персональних даних, а також механізмів whistleblowing (викриття правопорушень усередині організації). Як приклад, фонди прямого інвестування, зокрема Horizon Capital, Dragon Capital або фонди, підтримувані ЄБРР (Європейський банк реконструкції та розвитку) та ЄІБ (Європейський інвестиційний банк), вимагають від українських компаній відповідності внутрішнім стандартам ділової етики та звітності, які часто перевищують вимоги національного законодавства.

Окрему увагу варто сконцентрувати саме на KYC процесі, який наразі є фундаментом початкового етапу оцінки ризиків при співпраці з контрагентами та полягає не лише у санкційній перевірці афілійованих осіб за допомогою Dow Jones, або інших внутрішніх систем, а в комплексному аналізі та виявленні повної структури власності, зокрема ідентифікації реальних та номінальних кінцевих бенефіціарних власників (КБВ), поглибленому медіа-скринінгу, та аналізі судових справ. Must-have ресурсами для здійснення усіх вищеописаних процесів належної перевірки стали LexisNexis, Factiva, YouControl, а також корпоративних реєстрів іноземних країн — наприклад Великої Британії (Companies House) та Польщі (Central Register of Beneficial Owners та National Court Register). Додатково, одним з базових джерел перевірки в українському середовищі є Єдиний державний реєстр судових рішень України, що дозволяє виявляти ризики, пов'язані з судовими спорами контрагента чи його посадових осіб.

Згідно з даними UNCTAD (World Investment Report 2023), прямі іноземні інвестиції у світі скоротились на 12% у 2022 році, але в Європі зберігається сталий тренд на нарощення присутності в країнах Східного партнерства, зокрема в Україні [1]. Разом із цим, інституційні інвестори дедалі частіше вимагають дотримання ESG- та комплаєнс-стандартів на рівні, не нижчому за європейський.

Станом на 2023 рік у понад 40.6% угод за участю інвесторів з ЄС до договорів включаються положення про обов'язкову відповідність політикам ділової доброчесності, процедурі антикорупційного аудиту та щорічного ESG-звітування [2]. Це створює високий поріг входу для українських компаній, що не мають належно сформованих внутрішніх політик та не впровадили антикорупційне комплаєнс-середовище.

Для порівняння, відповідно до дослідження OECD (Anti-Corruption & Integrity Hub, 2023), в країнах Центральної та Східної Європи компанії з формалізованими комплаєнс-програмами залучали в середньому на 35–50% більше зовнішнього фінансування, ніж ті, що діяли без подібних процедур [3–4]. Це підтверджує пряму кореляцію між рівнем внутрішньої регуляторної культури та довірою з боку іноземних інвесторів.

З огляду на викладене, постає необхідність у виробленні чітких прикладних кроків, здатних підвищити інвестиційну привабливість українських компаній через посилення їх комплаєнс-культури та відповідності європейським стандартам.

Практичні рекомендації:

1. Українським компаніям, які мають намір залучати європейський капітал, необхідно розробити внутрішні комплаєнс-політики з урахуванням вимог AMLD (Anti-Money Laundering Directive — Директива ЄС з боротьби з відмиванням коштів), GDPR (General Data Protection Regulation — Загальний регламент про захист даних), SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation — Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування), а також міжнародних стандартів ISO 37301 (Compliance Management System) та ISO 37001 (Anti-Bribery Management).

2. Доцільним є запровадження позиції Compliance Officer або формування внутрішньої комплаєнс-функції, як і для компаній, так й інвестиційних фондів. Влучним прикладом може слугувати інвестиційна компанія Horizon Capital, яка активно працює в Україні, має спеціалізовану комплаєнс-команду, що включає директора з комплаєнсу, аналітика з комплаєнсу з поглибленою KYC спеціалізацією та ESG-аналітика [5].

3. Для венчурних фондів та інвестиційних хабів в Україні – розробка типових політик доброчесності та їх популяризація серед стартапів та малих підприємств.

Після розгляду загальних рекомендацій щодо впровадження комплаєнс-політик, доцільно навести приклад української компанії, яка успішно реалізує ESG-стратегії.

Preply — українська компанія, що спеціалізується на онлайн-навчанні мовам, є прикладом успішної інтеграції ESG-принципів у свою діяльність. У 2023 році Horizon Capital очолив раунд фінансування Preply на суму \$70 млн, що також включав інвестиції від МФК (Міжнародна фінансова корпорація) та ЄБРР. Ці кошти були спрямовані на розвиток штучного інтелекту для самонавчання та інструментів оцінки прогресу, а також на дослідження та розробки в Україні [6-8].

У рамках цього інвестування було проведено екологічну та соціальну експертизу (ESDD – Environmental and Social Due Diligence) Preply, яка включала аналіз політик компанії щодо праці, гендерної рівності, інклюзії, антикорупції та механізмів подання скарг. За результатами оцінки компанія взяла зобов'язання дотримуватись принципів сталого розвитку згідно з вимогами міжнародних інвесторів.

Цей приклад демонструє, як українські компанії можуть ефективно інтегрувати ESG-принципи у свою діяльність, що сприяє залученню іноземних інвестицій та підвищенню конкурентоспроможності на міжнародному ринку.

Загалом, впровадження комплаєнс-культури не лише сприяє залученню капіталу, а й є фактором зміцнення репутації українського бізнесу на міжнародній арені. Це особливо актуально в умовах післявоєнного відновлення, коли очікується значне зростання уваги іноземних партнерів до прозорості та доброчесності бізнес-процесів в Україні.

Список використаних джерел

1. United Nations Conference on Trade and Development: World Investment Report 2023. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2023>
2. International Bar Association. Report on use of ESG contractual obligations and related disputes. 2023. URL: <https://www.ibanet.org/document?id=report-on-use-of-ESG-contractual-obligations>
3. Organisation for Economic Co-operation and Development. Anti-Corruption & Integrity Hub. 2023. URL: <https://www.oecd.org/en/topics/anti-corruption-and-integrity.html>
4. 2023 OECD Global Anti-Corruption & Integrity Forum. URL: <https://web-archive.oecd.org/2023-09-14/665117-Highlights%202023.pdf>
5. Horizon Capital. Corporate website. URL: <https://horizoncapital.com.ua/uk/#team>
6. International Finance Corporation. IFC, EBRD co-invest in Ukrainian-Founded EdTech Leader Preply. URL: <https://www.ifc.org/en/pressroom/2023/ifc-ebrd-co-invest-in-ukrainian-founded-edtech-leader-preply#:~:text=Kyiv%2C%20Ukraine%2C%20Dec%2011%2C,more%20innovative%20solutions%2C%20aiding%20economic>

7. European Bank for Reconstruction and Development. RLF - Preply (co-invest). URL: <https://www.ebrd.com/home/work-with-us/projects/psd/54896.html>

8. PR Newswire. Horizon Capital Backs Preply as the First Deal of its Historic Ukraine-focused HCGF IV Fund. URL: <https://www.prnewswire.com/news-releases/horizon-capital-backs-preply-as-the-first-deal-of-its-historic-ukraine-focused-hcgf-iv-fund-301881603.html>

Компанець В.С.

“Міжнародна економіка”, 4 курс

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Науковий керівник – д.е.н., професор, Стежко Н. В.

ТОРГОВЕЛЬНІ КОНФЛІКТИ У МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИНАХ

Торговельні конфлікти впродовж всієї історії були і наразі є невід'ємною частиною міжнародних економічних відносин через їх всеохоплюючий вплив на світову торгівлю, регіональні ринки та національні економіки. Лише торговельний конфлікт між США та Китаєм у 2018-2020 роках призвів до зниження глобального ВВП на 0,34-0,50%, причому Світова організація торгівлі (СОТ) зазначає, що негативні наслідки невизначеності щодо торговельної політики значно перевищили прямі ефекти тарифних обмежень [1]. І поряд з цим масштабним протистоянням існує чисельна кількість локальних і регіональних конфліктів, які хоч і не мають такого глобального резонансу, але створюють значні проблеми для окремих економік та регіональних торговельних об'єднань.

Аналізуючи географію торговельних конфліктів, не можна не помітити певні патерни, притаманні тому чи іншому регіону. Регіональні особливості торговельних суперечок визначаються специфічною економічною структурою регіонів, історичними передумовами взаємодії між країнами та унікальними конкурентними перевагами, за які ведеться боротьба. Аналіз бази даних торговельних суперечок Світової організації торгівлі (СОТ) дозволяє виявити регіони з найбільш інтенсивними внутрішньорегіональними конфліктами. За кількістю суперечок між країнами в межах одного регіону (без залучення зовнішніх гравців) лідерами є Латинська Америка (57 суперечок), Азія (45), Європа (21), Північна Америка (10) та Африка з Близьким Сходом (6) [2]. Дослідження конкретних причин цих конфліктів та інструментів, що використовуються в їх межах є фундаментальним для пошуку рішення щодо мінімізації цієї проблеми. Особливо важливо розглянути два регіони-лідери адже вони найкраще ілюструють механізми виникнення, ескалації та наслідків торговельних конфліктів.

Дослідження регіону Латинської Америки показує, що більшість внутрішньорегіональних торговельних конфліктів зосереджена у сільськогосподарському секторі. Таким чином, шість країн Латинської Америки ініціювали 29% всіх справ СОТ, що стосуються Угоди про асоціацію, на чолі з Бразилією, яка виступила скаржником у дев'яти справах, за якою йдуть Гватемала у шести справах, Мексика у п'яти, Аргентина у чотирьох, Еквадор у двох і Гондурас в одній справі [3]. Важливо зазначити, що в цьому регіоні тяжко визначити конкретні комбінації держав, що мали б сталі конфліктні зв'язки, насправді конфлікти виникають по всій Латинській Америці. Це можна пояснити тим, що серед цих країн є певна залежність від аграрного сектору, про це говорять частки агроекспорту у ВВП [4]