

УДК 338.24:336(477)

Алексін Г.О.

*к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

Рибун Н.О.

*здобувач 2-го рівня вищої освіти факультету фінансів
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

ДЬЮ ДІЛІДЖЕНС ІНВЕСТИЦІЙ В ОБОРОННО-ПРОМИСЛОВИЙ СЕКТОР УКРАЇНИ

Війна зробила оборонно-промисловий сектор однією з ключових точок економічної і технологічної трансформації України. У 2025 р. на сектор безпеки й оборони планується спрямувати близько 2,6-3,0 трлн грн, що за різними оцінками становить понад 30% прогнозного ВВП та понад 65 млрд дол. США у перерахунку, що є одним із найвищих показників у світі за часткою оборонних витрат у ВВП [1]. Це формує високий внутрішній попит на озброєння, боєприпаси, безпілотні системи, засоби зв'язку, кіберзахист та логістику. Водночас залучення приватного національного та іноземного капіталу в таке чутливе середовище можливе лише за умови якісного, структурованого Дью Ділідженсу, який виходить далеко за межі стандартного фінансового аналізу транзакції.

За останні роки оборонно-промисловий комплекс України пройшов глибоку інституційну перебудову. У 2023 р. ліквідовано державний концерн «Укроборонпром» і на його базі створено АТ «Українська оборонна промисловість», на 100% належне державі, з переходом до сучасної моделі корпоративного управління й можливістю точкового залучення приватного капіталу в дочірні структури [2]. У 2025 р. ухвалено законопроект №13420, який вводить режим «Defense City» та спеціальні умови для створення промислових парків і кластерів оборонних технологій, орієнтованих у тому числі на іноземних

інвесторів [3]. Відповідно, Дью Ділідженс у секторі повинен враховувати саме рухому регуляторну рамку, а не лише статичний стан на момент угоди.

Паралельно формується екосистема оборонних інновацій, де ключову роль відіграє платформа Brave1 – державний Defence-Tech хаб, запущений у 2023 р. для інтеграції розробників, виробників, військових замовників і донорів. Станом на кінець 2024 р. - початок 2025 р. на платформі зареєстровано понад 3,2-3,6 тис. технологічних рішень, а маркетплейс Brave1 Market акумулював понад тисячу розробок для війська; платформа надає грантову підтримку до 150 млн грн на окремі напрями, зокрема дрони, робототехніку, системи радіоелектронної боротьби [4, 5, 6]. У 2025 р. Brave1 активно просуває рішення в сегменті високотехнологічних БПЛА, наземних роботизованих систем, рішень на основі штучного інтелекту для розвідки. Це означає, що інвестор часто працює не з класичною «оборонкою», а з портфелем стартапів подвійного призначення, де оборонно-промисловий і цивільний ринки перебувають у стані дифузії.

Специфіка сектору зумовлює те, що Дью Ділідженс інвестицій у сектор набуває багатовимірного характеру. Перший вимір – регуляторно-правовий. Україна формально гарантує захист іноземних інвестицій незалежно від форми власності, включно з гарантіями від націоналізації без компенсації та можливістю міжнародного арбітражу [7, 8]. Однак для оборонно-промислових активів цього недостатньо: потрібна окрема оцінка режимів допуску іноземного капіталу в підприємства, що працюють із державною таємницею, аналіз обмежень на експорт і транскордонну передачу технологій (у т.ч. у контексті режимів контролю за товарами подвійного призначення ЄС та НАТО) і перевірка відповідності локальним вимогам до ліцензування виробництва озброєнь. Для інвестора критично важливо розуміти, чи не потрапляє об'єкт угоди в «сіру зону» між цивільним і військовим призначенням, що може ускладнити міжнародні поставки.

Другий вимір – техніко-операційний. Український оборонний сектор демонструє унікальну швидкість циклу «розробка – бойове випробування –

масштабування», зокрема в сегменті дронів та електроніки. У І кв. 2024 р. на озброєння було прийнято 46 типів української техніки, а уряд прямо декларує курс на максимальне заміщення імпорту українськими зразками та створення спільних виробництв із західними партнерами, такими як Rheinmetall [9, 10]. Це створює для інвестора як можливості (швидкий вихід на реальний попит, доступ до фронткових даних про ефективність продукту), так і ризики (залежність від одного замовника – Міноборони; висока технологічна невизначеність щодо «перегони» з противником). Технічний Дью Ділідженс у такому середовищі має включати оцінку рівня технологічної готовності (TRL), наявності реальних бойових тестів, відповідності стандартам НАТО та потенціал конверсії в цивільні (або подвійного призначення) ринки після війни.

Третій вимір – фінансовий. Структура доходів оборонно-промислових компаній в Україні суттєво відрізняється від класичних бізнес-моделей у секторі. Частка державних контрактів є домінуючою; водночас посилюється роль експортних замовлень і донорських програм, які фінансують окремі технологічні напрями. Інвестор має оцінювати не лише звичні показники рентабельності, а й стійкість до змін бюджетних пріоритетів, сценарії зниження зовнішньої військової допомоги, часові лаги між поданням розробки на комісію й фактичним фінансуванням серійного виробництва [11, 12, 13]. З точки зору Дью Ділідженс доцільно моделювати декілька сценаріїв: «висока інтенсивність бойових дій», «заморожений конфлікт», «післявоєнний спад оборонних закупівель із збереженням попиту на рішення подвійного призначення». Це дозволяє завчасно відсіяти бізнес-моделі, які є життєздатними лише в умовах пікового військового попиту.

Нарешті, окремого виміру набуває корпоративне управління. Трансформація державних оборонних підприємств у формат акціонерних товариств, участь незалежних директорів, запровадження в структурі наглядової ради комітетів з аудиту та ризиків – в сукупності це знижує інституційні ризики для інвестора, але

потребує «обкатки» в реальних умовах. В процесі Дью Ділідженсу доцільно оцінювати не лише структуру органів управління підприємством, а й реальну роль незалежних членів, доступ до інформації для міноритарних акціонерів, історію виконання контрактів, наявність конфліктів інтересів у минулому. У випадку стартапів і середніх Defence-Tech компаній важливою стає також якість таблиці капіталізації, прозорість опціонних програм і готовність засновників до спільного управління з інституційним інвестором.

В підсумку, Дью Ділідженс інвестицій в оборонно-промисловий сектор України вимагає поєднання класичного фінансового аналізу з глибоким розумінням правового режиму, воєнно-політичного контексту та технологічної динаміки. Від якості такого попереднього аналізу залежить не лише успіх окремої транзакції, а й здатність України масштабувати залучення приватного капіталу в оборонно-промисловий комплекс, зменшуючи залежність від зовнішньої допомоги та одночасно інтегруючись у виробничі ланцюги НАТО. Для дослідницької та експертної спільноти завдання полягає в тому, щоб перетворити ці практики на стандартизований методичний інструментарій, придатний і для міжнародних інвесторів, і для українських виробників, які виходять на новий рівень відповідальності й прозорості.

Список використаних джерел:

1. Укрінформ. Україна цього року планує витратити на оборону €2,6 трильйона – понад 30% свого ВВП. 2025. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/4017192-ukraina-cogoric-planue-vitratiti-na-oboronu-26-triljona-ponad-30-svogo-vvp.html>
2. Верховна рада України. Проект Закону про внесення змін до Податкового кодексу України та інших законів України щодо підтримки підприємств оборонно-промислового комплексу. 2025. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billinfo/Bills/Card/56673>

3. The Kyiv Independent. Ukraine state-owned enterprises weekly – Issue 114. 2023. URL: <https://kyivindependent.com/ukraine-state-owned-enterprises-weekly-issue-114>
4. Кабінет міністрів України. Мінцифри: До 150 млн грн на розробку – Brave1 запускає грантові конкурси та оновлену грантову програму. 2024. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/mintsyfyry-do-150-mln-hrn-na-rozrobku-brave1-zapускаie-hrantovi-konkursy-ta-onovlenu-hrantovu-prohamu>
5. Reuters. Ukraine offers its front line as test bed for foreign weapons. 2025. URL: <https://www.reuters.com/business/aerospace-defense/ukraine-offers-its-front-line-test-bed-foreign-weapons-2025-07-17>
6. Укрінформ. More than 1,600 developments registered on Brave1 platform – Digital Transformation Ministry. 2025. URL: <https://www.ukrinform.net/rubric-economy/3865868-more-than-1600-developments-registered-on-brave1-platform-digital-transformation-ministry.html>
7. GOLAW. Guarantees and insurance of foreign investments in Ukraine in 2024. URL: <https://golaw.ua/insights/publication/garantiyi-ta-strahuvannya-inozemnih-investiczij-v-ukrayinu-v-2024-roczni/>
8. URC. Dual Use: Building EU–Ukraine Industrial Partnerships for Resilience and Defence. 2025. URL: <https://www.urb-international.com/urb25/side-events/dual-use-building-eu-ukraine-industrial-partnerships-for-resilience-and-defence-urb-2025>
9. Укрінформ. За два місяці у ЗСУ прийняли 46 зразків озброєння, розроблених і виготовлених в Україні. 2024. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-ato/3834067-za-dva-misaci-u-zsu-prijnali-46-zrazkiv-ozbroenna-rozroblenih-i-vigotovlenih-v-ukraini.html>
10. Reuters. Ukraine increases use of domestic-made military equipment, official says. 2024. URL: <https://www.reuters.com/world/europe/ukraine-increases-use-domestic-made-military-equipment-official-says-2024-02-29>

11. SIPRI. The transformation of Ukraine's arms industry amid war with Russia. 2025. URL: <https://www.sipri.org/commentary/topical-background/2025/transformation-ukraines-arms-industry-amid-war-russia>

12. CES. Ukraine's needs and funding sources: budget review of the general government sector – 2023. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2024/05/budget-2023.pdf>

13. Кабінет міністрів України. Уряд схвалив звіт про виконання Державного бюджету на 2024 рік: видатки на оборону та безпеку становили 2,97 трлн грн. 2025. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/uriad-skhvalyv-zvit-pro-vykonannia-derzhavnoho-biudzhetu-na-2024-rik-vydatky-na-oboronu-ta-bezpeku-stanovyly-297-trln-hrn>

УДК 330.322:336

*Нагорна О.В.,
к.е.н, доцентка кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ОБ'ЄДНАНИХ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

Сьогодні громади конкурують між собою за інвестиції, людські інтелектуальні та кадрові ресурси, міжнародну допомогу, інновації, бізнес, також державну підтримку. В цих умовах важливо створити сприятливе інвестиційне середовище, яке дозволить громаді бути фінансово стійкою та конкурентоспроможною, особливо в умовах соціально-економічних викликів. На жаль, місцеві бюджети не можуть повністю покрити усі потреби та запити щодо життєдіяльності. Війна та загальна невизначеність внесли корективи щодо розвитку та відбудови громад, що змусило їх переглянути власні стратегічні підходи. Дієвим способом залучення інвестицій та зміцнення своїх позицій для громади