

УДК 330.322:330.131.7:330.341.1(477)

Шуплат О.М.

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

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ СТАЛИХ ПРОЄКТІВ ПІДПРИЄМСТВ: РИЗИКИ, БАР'ЄРИ ТА РОЛЬ ІНСТИТУЦІЙНОЇ ПІДТРИМКИ

У сучасних умовах підвищеної економічної нестабільності, посиленої геополітичними викликами, сталий підхід до інвестицій набуває особливої актуальності. Інвестори все частіше звертають увагу не лише на короткострокову прибутковість, а й на довгострокову стійкість бізнесу й екосистеми: саме в цьому контексті сталий розвиток стає не просто етичною опцією, а стратегічним інструментом управління ризиками.

Глобальні тенденції, такі як ESG (екологічні, соціальні, управлінські) критерії, зелений перехід та післявоєнне відновлення України, суттєво впливають на інвестиційне середовище. Зокрема, після вторгнення росії Україна ухвалила амбітний план з розвитку відновлюваної енергетики: за даними Міністерства енергетики, для досягнення частки ВДЕ у 27 % у валовому кінцевому споживанні до 2030 року потрібно інвестувати приблизно 20 млрд. дол. США [1]. Це відкриває значний потенціал для «зелених» проєктів у відбудові критичної інфраструктури.

Разом із тим, незважаючи на зростаючий інтерес до сталих інвестицій, існує низка проблем - механізми фінансування, інституційна підтримка, нормативна невизначеність, які перешкоджають максимально ефективному втіленню сталих проєктів у реальність. Необхідним є здійснення аналізу інвестиційного потенціалу сталих проєктів, ідентифікації ключових бар'єрів та ризиків, а також розробка рекомендацій щодо підсилення інституційної підтримки, фінансових інструментів та нормативної бази.

Під сталим проєктом розуміють інвестиційні ініціативи, які інтегрують економічні, екологічні та соціальні аспекти, щоб створювати додаткову вартість не лише для бізнесу, а й для суспільства [2]. Ключовими характеристиками таких проєктів є мінімізація негативного екологічного впливу, підвищення енергоефективності, соціальна відповідальність (наприклад, створення робочих місць чи покращення добробуту громад) та прозоре корпоративне управління відповідно до ESG-принципів.

Інвестиційний потенціал сталих проєктів складається з кількох взаємозалежних компонентів [3]:

1. економічний - включає прибутковість, грошові потоки, рентабельність і вартість капіталу;
2. екологічний - пов'язаний із зменшенням викидів, ефективним використанням ресурсів і впровадженням відновлюваних технологій;
3. соціальний - враховує вплив на громади, рівень зайнятості, соціальну інклюзію;
4. управлінський - стосується якості управління, прозорості, подання ESG-звітності та корпоративної відповідальності.

1. Реалізація сталих проєктів може принести підприємствам значні переваги. Зокрема, енергоефективні рішення знижують операційні витрати, «зелені» технології підвищують стійкість до змін у нормативному середовищі, а ESG-підходи дають репутаційні вигоди, залучаючи інвесторів, клієнтів та партнерів, які все частіше орієнтуються на сталий розвиток [4].

Серед глобальних інвестиційних трендів - зростання популярності зелених облігацій, impact-інвестування та ESG-фінансування. Наприклад, за даними дослідження Fortune Business Insights, глобальний ринок ESG-інвестицій у 2024 році був оцінений у 33,64 трлн. дол. США, а до 2032 року прогнозується зростання до 125,17 трлн. дол. США [5]. Крім того, за даними Global Impact Investing Network (GIIN), в 2024 році понад 3 900 організацій управляли активами impact -

інвестування на 1,571 трлн. дол. США [6]. Це свідчить про те, що інвестори дедалі активніше інкорпорують соціальні та екологічні цілі у свої портфелі.

Попри позитивну динаміку глобальних інвестиційних трендів, орієнтованих на стійкість та екологічну відповідальність, практична реалізація сталих проєктів не позбавлена ризиків, які часто визначають їх подальший успіх або провал.

- Несприйняття ризиків може суттєво підривати інвестиційну привабливість сталих ініціатив. По-перше, фінансові ризики: високі початкові інвестиції, тривалий період окупності, а також обмежені можливості залучення дешевих джерел капіталу. Проєкти на основі ВДЕ або енергоефективності часто мають високі капітальні витрати, а повернення може відбуватися роками, що підвищує невизначеність для інвестора [7].

По-друге, технологічні ризики: використання передових «зелених» технологій може бути дорогим, а ринок інновацій в окремих країнах (наприклад, в Україні) недостатньо розвинений. Недостатність експертів, інженерних рішень або інфраструктури може ускладнювати впровадження [8].

Третій блок - регуляторні ризики: екологічне та інвестиційне законодавство можуть зазнавати змін, стандарти ESG-звітності можуть бути нечіткими або нестабільними, що створює невизначеність для інвесторів. Відсутність або слабкість податкових пільг, субсидій, гарантій з боку держави - ще один бар'єр [3].

Також існують ринкові ризики: попит на «зелені» продукти та послуги може коливатися, а споживачі не завжди готові платити премію за екологічність. Конкуренція з традиційними, менш дорогими рішеннями може стримувати розвиток сталих бізнесів [9].

Не менш важливим є репутаційний ризик, пов'язаний з грінвошинг. Це може підривати довіру інвесторів і гальмувати розвиток ESG-ринку [10].

Ці ризики тісно переплітаються з інвестиційним потенціалом сталих проєктів: невизначеність щодо регуляторного середовища, недостатність звітності або

неправдива екологічна риторика можуть знижувати готовність інвесторів вкладати капітал у такі проєкти.

Здійснений аналіз ризиків реалізації сталих проєктів створює основу для виявлення структурних бар'єрів, що перешкоджають їх поширенню в Україні та формуванню сприятливого інвестиційного середовища:

- Фінансові бар'єри: брак грантів, пільгових кредитів або низьковартісного капіталу. Місцеві банки можуть не мати відповідного досвіду або інтересу до «зелених» проєктів, а міжнародні інвестори - побоюватися ризиків [7].

- Інституційні бар'єри: слабка координація між державними органами, нерегульованість правил, нестача чіткої нормативної бази для ESG та зелених фінансових інструментів [3].

- Інформаційні бар'єри: багато компаній не поінформовані про можливості ESG-фінансування або не мають знань та досвіду підготовки відповідної звітності. Крім того, низька прозорість проєктів може відлякувати інвесторів [4].

- Технічні бар'єри: дефіцит спеціалістів, експертів, інженерів зі сталих технологій, відсутність або застарілість інфраструктури, яка підтримувала б ВДЕ або інноваційні рішення [8].

- Бар'єри на рівні громад: місцеві бюджети обмежені, громади можуть не мати ресурсів або мотивації для підтримки «зелених» ініціатив, а також існує нерозуміння вигод від таких проєктів [9].

Щоб подолати перераховані бар'єри й мінімізувати ризики, необхідна активна роль держави та міжнародних організацій. Подальше просування сталих проєктів неможливе без цілеспрямованої інституційної підтримки, яка відіграє ключову роль у створенні сприятливих умов для їх реалізації.

Український уряд може впроваджувати програми з енергоефективності, екологічної модернізації та «зелених» інвестицій, надаючи гранти, пільгові кредити або податкові пільги. Наприклад, через державні фонди розвитку або пільгове кредитування можна знизити вартість капіталу для сталих проєктів. Також

важливим є стимулювання державно-приватного партнерства (ДПП), коли держава частково фінансує проекти, тоді як приватний сектор бере на себе реалізацію й експлуатацію.

Міжнародні фінансові інституції відіграють ключову роль у сталому фінансуванні України. Наприклад, ЄБРР значно наростив фінансування: за даними банку, у 2024 році він розмістив рекордні 2,4 млрд. євро в українську економіку [11]. На Конференції відбудови України в Римі ЄБРР оголосив загальні зобов'язання станом на 7,6 млрд. євро у часовому проміжку війни. У 2025 році банк планує інвестувати щонайменше 1,5 млрд. євро, а після завершення війни - розглядати можливість збільшення до 3 млрд. євро на рік [12]. Також міжнародні агентства (UNDP, IFC, GIZ тощо) можуть забезпечити технічну допомогу, консультації з ESG-звітності, створення фондів підтримки «зелених» стартапів і проектів.

Громади можуть активно залучатися до сталих ініціатив - через бюджети участі, «зелені» громадські проекти, участь у ДПП, освітні кампанії та підвищення ESG-компетенцій серед місцевих підприємств і громад. Узагальнення ролі інституційної підтримки дає змогу визначити стратегічні напрями підвищення інвестиційного потенціалу сталих проектів, які здатні забезпечити їх подальше розширення та фінансову стійкість. До напрямів підвищення інвестиційного потенціалу належать:

1. Розширення доступу до «зелених» фінансових інструментів - підтримка випуску зелених облігацій, запуск «зелених кредитів», створення фондів для малого та середнього бізнесу з «зеленим» ухилом.

2. Нормативне вдосконалення - розробка і запровадження національних ESG-стандартів, обов'язкової звітності, зеленої сертифікації, а також узгодження українських стандартів зі стандартами ЄС.

3. Стимулювання інновацій - гранти, податкові стимули і співпраця з університетами для розвитку «зелених» технологій, пілотних проектів (наприклад, «розумні» мережі, енергозбереження, енергосторедж).

4. Прозора звітність - створення системи ESG-звітності, верифікації (аудит), публічних платформ для розкриття результатів ESG-інвестицій, що підвищить довіру інвесторів.

5. Інституційна співпраця - мультистейкхолдерські платформи, ДПП, механізми залучення міжнародних донорів, державно-громадські партнерства.

6. Освітні та інформаційні програми - тренінги, семінари, консультативна підтримка для підприємств, інвесторів і громад з тем сталого фінансування, ESG-звітності та impact –інвестування.

Аналіз розвитку сталих проєктів в Україні показує, що їх ефективна реалізація значною мірою залежить від інституційної підтримки, яка забезпечує сприятливе нормативне середовище, координацію між органами влади, доступ до фінансування та підвищення спроможності громад [13; 14]. Фінансові, технічні та інформаційні бар'єри, зокрема висока вартість “зелених” кредитів, дефіцит аналітичних даних та нестача експертів, значно ускладнюють впровадження сталих проєктів у муніципалітетах [15,16]. Інституційна підтримка, зокрема діяльність Офісу Зеленого Курсу та грантові програми Фонду енергоефективності, дозволяє мінімізувати ці ризики та забезпечує довгострокову стійкість і масштабування сталих ініціатив в Україні.

Список використаних джерел:

1. Interfax Ukraine. (2024, 13 серпня). *National Renewable Energy Action Plan requires \$20 bln in investments – ministry*. Interfax. <https://en.interfax.com.ua/news/investments/1006795.html>
2. Zatonatskiy, D. (2024). *Global best practices in implementing ESG principles in investment strategies*. Finance of Ukraine, (1), 104–116. DOI: 10.33763/finukr2024.01.104. finukr.com.ua
3. Дяковський, Д. А. (2024). *ESG-інвестування у відбудову економіки України: перспективи, переваги і слабкі сторони*. Наукові записки НаУКМА. Економічні науки, 9(1), 40–45. DOI: 10.18523/2519-4739.2024.9.1.40-45. ekmair.ukma.edu.ua

4. Prykazyuk, N., Pikus, R., & Lomonosova, L. (2024). The concept of developing an ESG-oriented corporate culture in financial institutions of Ukraine. *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics*, 2(225), 61–68. DOI: 10.17721/1728-2667.2024/225-2/6. econom.bulletin.knu.ua
5. Fortune Business Insights. (n.d.). *ESG Investing Market Size, Share & Growth Report*. Fortune Business Insights. <https://www.fortunebusinessinsights.com/esg-investing-market-113824>
6. Global Impact Investing Network. (2024). *Sizing the Impact Investing Market 2024*. GIIN. <https://thegiin.org/publication/research/sizing-the-impact-investing-market-2024/>
7. Cheberyako, O., & Leshchenko, I. (2025). Green finance as a tool for sustainable development and post-war recovery in Ukraine. *University Economic Bulletin*, 20(1), 8–18. DOI: 10.69587/ueb/1.2025.08. ue-bulletin.com.ua
8. Xu, J. (2024). AI in ESG for Financial Institutions: An Industrial Survey. arXiv.
9. Okhrimenko, O., & Sytailo, U. (2024). Regional aspects of financing sustainable development through the prism of GSSS bonds. *Економіка розвитку систем*, (1), ... DOI: 10.32782/2707-8019/2024-1-12. esd-journal.sumy.ua
10. Hassani, B. K., & Bahini, Y. (2024). Crosswashing in Sustainable Investing: Unveiling Strategic Practices Impacting ESG Scores. arXiv. arXiv
11. European Bank for Reconstruction and Development. (2025, січень). *EBRD deploys record €2.4 billion in Ukraine in 2024*. EBRD. <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2025/EBRD-deploys-record--2-4-billion-in-Ukraine-in-2024.html>
12. NV («Новое Время»). (2025). *EBRD to invest €1.5 billion in Ukraine's economy in 2025, focusing on energy & private sector*. NV. <https://english.nv.ua/business/ebrd-to-invest-1-5-billion-in-ukraine-s-economy-in-2025-focusing-on-energy-and-private-sector-50488061.html>
13. Energy Efficiency Fund. (2023). *Annual report 2023: Ukraine's energy efficiency and municipal sustainability initiatives*. Energy Efficiency Fund of Ukraine. <https://eefund.org.ua>
14. USAID. (2023). *Ukraine: Annual report 2023. Sustainable development, energy resilience and community support programs*. United States Agency for International Development. <https://www.usaid.gov/ukraine>

15. UNDP Ukraine. (2023). *Sustainable development and green transition in Ukrainian municipalities: Progress report 2023*. United Nations Development Programme in Ukraine. <https://www.undp.org/ukraine>
16. Ministry of Environmental Protection and Natural Resources of Ukraine. (2023). *National report on environmental policy implementation and green transition in Ukraine*. Ministry of Environmental Protection and Natural Resources of Ukraine. <https://mepr.gov.ua>

УДК: 336.64

Мухомор Г.В.

*доктор філософії, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

Пастушок А.О.

*здобувачка 2-го курсу ОПП «Корпоративні фінанси»,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана,*

ПЕРСПЕКТИВИ ВИКОРИСТАННЯ МЕТОДУ МОНТЕ -КАРЛО ПРИ ОЦІНЦІ CASH – FLOW ПІДПРИЄМСТВА

Оцінка Cash - Flow¹ підприємства є важливим процесом, не лише із точки зору прогнозування, бюджетування, але й для оцінки вартості підприємства, виявлення кризових сигналів, тощо. Проте, показник Cash – Flow підприємства не є уніфікований в методах обчислення, може бути оцінений за кількома початковими завданнями, які ставить аналітик: оцінка максимально можливої грошової маси, яка створюється та може бути зосереджена у власників підприємства (FCFF², метод від ЕВІТ) до розподілу між кредиторами (зокрема по відсоткам за кредит), або ж оцінка найбільш можливої грошової маси яка залишається у власників підприємства після розподілу із кредиторами (FCFE³).

¹ Cash – Flow, Грошові потоки

² Free cash flow to firm

³ Free cash flow to equity