



UDC: 336.7:330.322:658

JEL Classification G21, G23, O16

DOI: [10.31499/2616-5236.2\(35\).2026.363803](https://doi.org/10.31499/2616-5236.2(35).2026.363803)

Received 29.04.2026

Accepted 18.05.2026

Published 28.05.2026

Iryna Zaichko, National Academy of Statistics, Accounting and Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Candidate of economic sciences

МЕХАНІЗМИ УЧАСТІ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ У ПРОЄКТНОМУ ФІНАНСУВАННІ ПІДПРИЄМСТВ

MECHANISMS OF FINANCIAL INTERMEDIARIES' PARTICIPATION IN PROJECT FINANCING OF ENTERPRISES

Анотація: У статті досліджено механізми участі фінансових посередників у проєктному фінансуванні підприємств. Визначено функціональну роль банків, страховиків, інститутів спільного інвестування та механізмів державно-приватного партнерства у формуванні довгострокового капіталу. Обґрунтовано, що проєктне фінансування слід розглядати не лише як кредитний інструмент, а як ширший інституційний механізм інвестиційного розвитку. Проведено емпіричний аналіз, котрий підтвердив провідну роль банків, зростання активів ІСІ, консолідацію страхового ринку та недостатню реалізацію механізмів ДПП в Україні.

Abstract: The article examines the mechanisms of financial intermediaries' participation in enterprise project financing and clarifies their role in mobilizing and allocating long-term financial resources for investment projects. It identifies the functional significance of banks, insurance companies, collective investment institutions, and public-private partnership mechanisms in shaping a multi-level system of project support.

The study substantiates that project financing should be considered not only as a credit instrument but also as a broader institutional mechanism of investment development based on the interaction of lenders, investors, guarantors, insurers, and public authorities. Particular attention is paid to the SPV model, the distribution of risks among project participants, and the transition from borrower-based assessment to project cash-flow-based financing.

The methodological basis combines analysis and synthesis, comparison, classification, abstraction, and statistical interpretation. The empirical part relies on official data from the National Bank of Ukraine, the National Securities and Stock

Market Commission, and the Ministry of Economy of Ukraine. The findings confirm the leading role of banks in resource mobilization, the growth of collective investment institutions' assets, the consolidation of the insurance market, and the insufficient implementation of public-private partnership mechanisms in Ukraine.

The scientific novelty lies in the integrated consideration of financial intermediaries' participation through functional, institutional, and systemic approaches. The results may be used to identify constraints and opportunities for strengthening financial support for enterprise development and national recovery in wartime Ukraine today.

Keywords: *project financing, financial intermediaries, banks, collective investment institutions, insurance companies, public-private partnership, SPV, credit risk, investment resources, post-war recovery*

Ключові слова: *проектне фінансування, фінансові посередники, банки, інститути спільного інвестування, страхові компанії, державно-приватне партнерство, SPV, кредитний ризик, інвестиційні ресурси, післявоєнне відновлення*

Постановка проблеми. У сучасних економічних умовах Україна постала перед безпрецедентним викликом масштабного відновлення економіки та інфраструктури, що потребує значних обсягів довгострокового інвестиційного капіталу. Традиційне корпоративне кредитування, яке спирається передусім на історичну фінансову звітність і поточний майновий стан позичальника, є недостатнім для реалізації капіталомістких і ризикових інфраструктурних та виробничих проєктів. Така модель фінансування потребує складної системи взаємодії між усіма учасниками інвестиційного процесу, серед яких особливе місце посідають фінансові посередники. Саме тому зростає значення проєктного фінансування, де базою для прийняття рішень виступають очікувані грошові потоки майбутнього проєкту, а не лише баланс ініціатора. Такий підхід особливо важливий у контексті відбудови України.

Фінансові посередники у проєктному фінансуванні виконують значно ширші функції, ніж просте надання кредитних або інвестиційних ресурсів. Банки, страхові компанії, інвестиційні фонди, лізингові структури, міжнародні фінансові організації та державні фінансові інституції формують інституційну основу реалізації інвестиційних проєктів. Їх участь дозволяє зменшити інформаційну асиметрію між учасниками, розподілити фінансові ризики, підвищити довіру інвесторів і кредиторів, а також забезпечити прозорість і контрольованість руху фінансових ресурсів. Особливої актуальності дослідження механізмів участі фінансових посередників набуває для України, де потреба у масштабному відновленні економіки, розвитку інфраструктури, енергетичної безпеки, промислової модернізації та залученні приватного капіталу потребує ефективних моделей проєктного фінансування. Водночас національний фінансовий ринок

характеризується обмеженістю довгострокових ресурсів, високим рівнем ризиків, недостатнім розвитком інституційних інвесторів та потребою у ширшому залученні міжнародних фінансових організацій. Проектне фінансування не може розглядатися лише як вузький кредитний інструмент. За своєю сутністю воно поєднує банківське кредитування, інститути пайового інвестування, страхування ризиків, державні гарантії, міжнародні фінансові інституції та механізми державно-приватного партнерства. Саме тому наукове й практичне значення має дослідження механізмів участі фінансових посередників у такому фінансуванні, а також оцінка їхньої реальної спроможності забезпечувати довгострокові інвестиції в умовах воєнних ризиків, регуляторних обмежень і високої вартості капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика проектного фінансування активно розробляється як у зарубіжній, так і у вітчизняній науці. Класичні підходи до його природи представлено в працях S. Gatti [2], де акцентовано увагу на спеціальній проектній компанії, структурі боргу, контрактному розподілі ризиків і багатосторонньому характері фінансування. У вітчизняній науковій літературі проектне фінансування часто розглядається як форма кредитування інвестиційних проектів, що ґрунтується на майбутніх грошових потоках і потребує спеціалізованих підходів до оцінки ризику. Так, Н. О. Рязанова [10, с.143] обґрунтовує, що проектне фінансування є специфічним

інструментом кредитування інвестиційних проектів, у межах якого ключового значення набувають майбутні грошові потоки проекту, а також детальний аналіз очікуваних і неочікуваних втрат, пов'язаних з реалізацією проекту. Такий підхід важливий для розуміння ролі банків як основних постачальників боргового капіталу та суб'єктів ризик-аналізу. Т. Полозова та Д. Худяков [9] розширюють цей підхід, розглядаючи проектне фінансування не лише як кредитний механізм, а і як інструмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємства. Це дозволяє побачити ширший зв'язок між проектним фінансуванням, модернізацією виробничої бази та стратегічним оновленням підприємств. Н. Гребенюк [4] акцентує увагу на тому, що участь банків у проектному фінансуванні в сучасних умовах визначається не тільки ресурсними можливостями, а й рівнем інституційної довіри, розвиненістю ризик-менеджменту та стратегічною готовністю банків до фінансування відновлення України. Ю. І. Головня, О. В. Писарчук і Ю. М. Котельникова [3] підкреслюють важливість використання світового досвіду проектного фінансування у відбудові економіки України, особливо у формах державно-приватного партнерства та договірного розподілу ризиків між державою, фінансовими установами, підрядниками та іншими стейкхолдерами.

Разом із тим, попри наявність значного масиву досліджень, недостатньо опрацьованим залишається поєднання теоретичного обґрунтування ролі фінансових

посередників із сучасним статистичним аналізом українського фінансового ринку. Саме ця обставина зумовлює необхідність доповнення оригінального тексту статті актуальними емпіричними матеріалами без руйнування його початкової авторської логіки.

Метою статті є дослідження механізмів участі фінансових посередників у проектному фінансуванні підприємств, визначення їх функціональної ролі, форм взаємодії та інструментів впливу на ефективність реалізації інвестиційних проєктів.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Проектне фінансування як специфічна форма інвестиційного забезпечення підприємств ґрунтується на залученні значних фінансових ресурсів із різних джерел та їх подальшому спрямуванні на реалізацію окремих інвестиційних проєктів. Особливістю такого підходу є те, що основним джерелом повернення залученого капіталу виступають майбутні грошові потоки, які генерує проєкт, а не загальні активи чи фінансові результати підприємства-ініціатора. Саме тому реалізація проектного фінансування потребує формування складної системи взаємодії між інвесторами, кредиторами, проектною компанією, державними органами, консультантами та іншими учасниками інвестиційного процесу. Центральне місце в цій системі належить фінансовим посередникам, які забезпечують мобілізацію капіталу, його ефективний розподіл, контроль за використанням ресурсів і

координацію фінансових потоків протягом усього життєвого циклу проєкту. Економічна сутність участі фінансових посередників у проектному фінансуванні полягає у трансформації тимчасово вільних фінансових ресурсів у довгострокові інвестиції, необхідні для реалізації масштабних підприємницьких ініціатив. У сучасній економіці саме фінансові установи виступають ключовою ланкою між власниками капіталу та реальним сектором економіки, забезпечуючи ефективний перерозподіл фінансових ресурсів між суб'єктами господарювання. Їхня роль не обмежується функцією акумулювання коштів, оскільки вони одночасно здійснюють оцінку ризиків, фінансову експертизу проєктів, моніторинг виконання фінансових зобов'язань та контроль за цільовим використанням залучених ресурсів. З позицій сучасної фінансової науки роль фінансових установ у системі проектного фінансування доцільно розглядати через функціональний, інституційний та системний аспекти. Функціональний аспект відображає здатність фінансових посередників забезпечувати основні процеси руху капіталу в межах проєкту. Вони акумулюють заощадження домогосподарств, підприємств та інституційних інвесторів, трансформують їх в інвестиційні ресурси, здійснюють розподіл капіталу між окремими проєктами та контролюють його ефективне використання. Завдяки цьому фінансові установи забезпечують безперервність інвестиційного процесу, сприяють зниженню трансакційних витрат і підвищують

ліквідність фінансового ринку. Інституційний аспект пов'язаний із формуванням організаційного та правового середовища функціонування проєктного фінансування. Фінансові установи діють у межах визначеного законодавчого поля та виконують роль інституцій, які забезпечують реалізацію фінансових операцій відповідно до встановлених правил і стандартів. Їх діяльність регламентується нормативно-правовими актами, що визначають порядок залучення та розміщення капіталу, механізми захисту прав інвесторів, вимоги до фінансової звітності та процедури контролю за фінансовими операціями. Наявність розвиненої системи фінансових інститутів створює передумови для підвищення довіри між учасниками проєктного фінансування та забезпечує передбачуваність фінансових відносин. Системний аспект характеризує фінансових посередників як невід'ємний елемент фінансової архітектури економіки. У межах системи проєктного фінансування банки, страхові компанії, інвестиційні фонди, лізингові компанії, пенсійні фонди, міжнародні фінансові організації та державні фінансові інституції виконують взаємодоповнювальні функції, забезпечуючи комплексний фінансовий супровід проєкту. Їх взаємодія дозволяє створити багаторівневу систему фінансового забезпечення, яка охоплює всі етапи реалізації проєкту – від його підготовки та залучення ресурсів до завершення будівництва, введення об'єкта в експлуатацію та повернення залучених коштів.

Особливого значення участь фінансових посередників набуває в умовах реалізації великих інвестиційних проєктів, які характеризуються значною капіталомісткістю, тривалими строками окупності та підвищеним рівнем ризику. У таких випадках саме фінансові установи виступають координаторами процесу залучення капіталу, здійснюють структурування фінансової моделі проєкту, визначають оптимальне співвідношення власних і позикових джерел фінансування, розробляють механізми розподілу ризиків між учасниками та контролюють виконання фінансових зобов'язань [1]. Вони беруть участь у проведенні фінансової експертизи, аналізують прогностичні грошові потоки, оцінюють платоспроможність проєктної компанії та визначають можливість реалізації інвестиційної ініціативи. У типовій моделі проєктного фінансування фінансові посередники взаємодіють із проєктною компанією (SPV – Special Purpose Vehicle), яка створюється для реалізації конкретного проєкту та акумулює всі фінансові ресурси, необхідні для його реалізації. Такий підхід дозволяє відокремити ризики проєкту від ризиків підприємства-ініціатора та забезпечити прозорість фінансових потоків. У межах цієї моделі фінансові установи виступають не лише кредиторами або інвесторами, а й гарантами виконання фінансових зобов'язань, консультантами з питань фінансового структурування, учасниками системи моніторингу та контролю за реалізацією проєкту. Теоретичне обґрунтування участі фінансових посередників у

проектному фінансуванні базується на низці фундаментальних економічних концепцій. Однією з найбільш вагомих є концепція асиметрії інформації, розроблена Дж. Стігліцом та А. Вайсом [11]. Відповідно до її положень, учасники фінансових відносин володіють різним обсягом інформації щодо ризиків та перспектив реалізації проекту, що може призводити до негативного відбору та виникнення морального ризику. Участь фінансових посередників дозволяє суттєво зменшити інформаційну асиметрію шляхом проведення фінансової експертизи, перевірки інформації про проєкт, оцінки ризиків та подальшого моніторингу його реалізації. Важливе значення має також теорія трансакційних витрат, сформульована Р. Коузом та О. Вільямсоном [12]. Відповідно до цієї концепції фінансові установи забезпечують скорочення витрат, пов'язаних із пошуком джерел фінансування, укладанням контрактів, контролем за виконанням зобов'язань та захистом прав учасників фінансових відносин. Використання послуг фінансових посередників дозволяє значно підвищити ефективність проєктного фінансування та мінімізувати витрати на організацію інвестиційного процесу. Суттєвий внесок у розуміння ролі фінансових посередників робить інституційна теорія фінансових ринків, відповідно до якої фінансові установи виступають спеціалізованими інститутами, що забезпечують стабільність, прогнозованість і впорядкованість економічних відносин [14]. Вони формують стандарти фінансової

поведінки, сприяють розвитку корпоративного управління, забезпечують прозорість фінансової звітності та підвищують довіру між учасниками ринку. Значну роль у поясненні участі фінансових установ у проєктному фінансуванні відіграє теорія фінансової стабільності, яка розглядає фінансових посередників як інструмент зниження системних ризиків у фінансовій системі. Завдяки диверсифікації активів, професійному управлінню ризиками та використанню спеціалізованих фінансових інструментів вони забезпечують стійкість інвестиційних процесів і сприяють реалізації масштабних інвестиційних проєктів без створення загроз для функціонування фінансового ринку.

Сучасний розвиток проєктного фінансування також значною мірою пов'язаний із теорією фінансових інновацій, яка обґрунтовує необхідність створення нових фінансових інструментів для залучення капіталу та розподілу ризиків. Саме фінансові посередники є основними розробниками та провайдерами таких інструментів, як синдиковані кредити, проєктні облігації, сек'юритизовані активи, гарантійні механізми та інструменти страхового захисту. Їх використання дозволяє розширити доступ до фінансових ресурсів, підвищити інвестиційну привабливість проєктів та забезпечити ефективний розподіл ризиків між учасниками фінансування.

Таким чином, фінансові посередники у системі проєктного фінансування виконують не лише роль джерела фінансових ресурсів, а виступають комплексним

інституційним механізмом, який забезпечує мобілізацію капіталу, оцінку та розподіл ризиків, контроль за фінансовими потоками, координацію учасників інвестиційного процесу та підтримання стабільності фінансової системи. Саме їх діяльність формує основу ефективного функціонування проектного фінансування та створює передумови для реалізації масштабних інвестиційних проєктів, спрямованих на розвиток підприємств і національної економіки в цілому. Участь фінансових установ у проектному фінансуванні зумовлена їхньою здатністю акумулювати капітал, трансформувати його в інвестиційні ресурси та забезпечувати контроль за ефективністю їх використання.

Фінансові посередники формують основу фінансової інфраструктури проектного фінансування, створюючи умови для залучення значних обсягів ресурсів, необхідних для реалізації капіталомістких інвестиційних проєктів. Кожна група фінансових установ виконує специфічні функції в межах цього процесу – від мобілізації коштів і кредитування до страхування ризиків, інвестування та здійснення моніторингу. Сукупність їхньої діяльності забезпечує комплексність, стабільність і збалансованість усієї системи проектного фінансування.

Провідне місце у фінансуванні інвестиційних проєктів належить банківським установам, які виступають основними постачальниками позикового капіталу та координаторами фінансових потоків. У більшості випадків саме банки забезпечують

формування основної частини фінансових ресурсів, необхідних для реалізації проєкту, здійснюють оцінку його економічної доцільності та визначають умови надання фінансування. Їхня діяльність охоплює проведення фінансової експертизи проєкту, аналіз прогнозних грошових потоків, оцінку ризиків, структурування боргового навантаження та розробку механізмів контролю за використанням залучених коштів. У системі проектного фінансування банки виконують не лише кредитну функцію, а й виступають активними учасниками формування фінансової моделі проєкту. Вони визначають оптимальне співвідношення між власним та позиковим капіталом, встановлюють вимоги до рівня ліквідності, показників платоспроможності та коефіцієнтів покриття боргу, а також контролюють дотримання фінансових кovenantів протягом усього періоду реалізації проєкту.

Важливим напрямом діяльності банків є організація фінансових потоків через спеціально створені проєктні компанії, що дозволяє забезпечити прозорість руху коштів і мінімізувати ризики для кредиторів. Одним із найбільш поширених механізмів участі банків у проектному фінансуванні є синдиковане кредитування, за якого кілька фінансових установ об'єднують власні ресурси для фінансування одного масштабного проєкту. Такий підхід дає змогу розподілити кредитні ризики між учасниками синдикату, залучити значні обсяги фінансових ресурсів та забезпечити реалізацію проєктів,

фінансування яких перевищує можливості окремого банку. Координацію дій учасників синдикату здійснює провідний банк, який організовує підготовку документації, контролює виконання кредитної угоди та представляє інтереси інших кредиторів. Поряд із синдикованим кредитуванням банки активно використовують консорціумне фінансування, яке передбачає об'єднання ресурсів не лише банківських установ, а й інших фінансових інститутів. Така форма характерна для реалізації інфраструктурних, енергетичних та промислових проєктів, що потребують довгострокового фінансування та складної системи управління ризиками. Участь банків у консорціумних схемах дозволяє забезпечити диверсифікацію джерел капіталу та підвищити фінансову стійкість проєкту. Важливу роль банки відіграють і в системі фінансових гарантій. Використання банківських гарантій, резервних акредитивів та інших інструментів забезпечення виконання зобов'язань сприяє підвищенню довіри між учасниками проєкту та зменшує ризики невиконання контрактних умов. Крім того, банки беруть участь

у розміщенні корпоративних облігацій, виконують андеррайтингові функції, організовують залучення коштів на фондовому ринку та забезпечують фінансовий моніторинг діяльності проєктних компаній. Для посилення наведених положень доцільно звернутися до офіційної статистики НБУ, яка дає змогу оцінити, якою мірою банківський сектор реально забезпечує довгострокову ресурсну базу для проєктного фінансування.

Банки відіграють провідну роль у проєктному фінансуванні, оскільки вони здатні мобілізувати значні обсяги ресурсів, здійснювати кредитний аналіз, структурувати угоди та контролювати виконання фінансових ковенантів. Водночас їхня участь обмежується ризиковістю довгострокових проєктів, регуляторними вимогами до оцінки кредитного ризику та загальною вартістю ресурсної бази. Для банківського проєктного фінансування принципового значення набувають інституційна довіра, розвинуті системи ризик-менеджменту та готовність працювати з проєктами відновлення України [4].

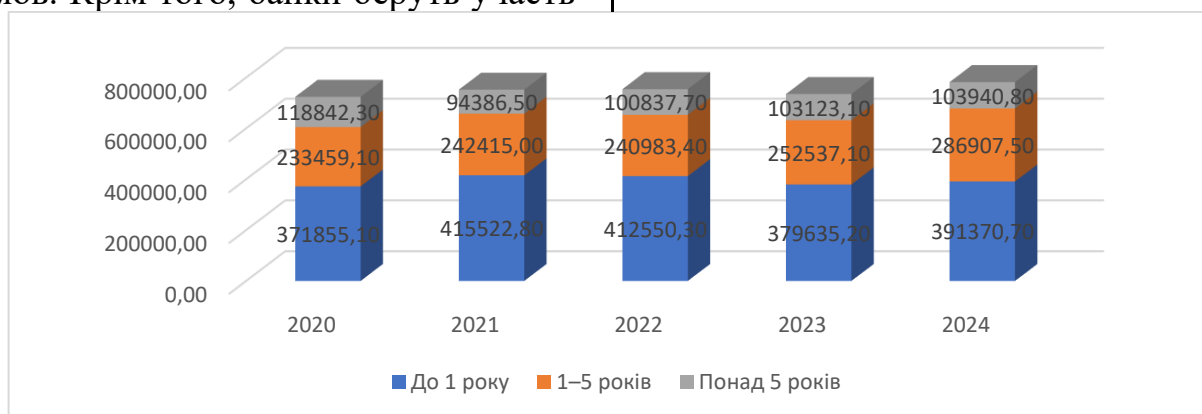


Рис. 1. Структура кредитів нефінансовим корпораціям за строками у 2020–2024 рр. млн грн

Джерело: побудовано авторкою за [7].

Офіційні дані НБУ засвідчують, що банківський сектор залишається основним каналом мобілізації ресурсів, проте частка класичних «довгих грошей» є все ще недостатньою для потреб масштабного проєктного фінансування. У 2024 р. сукупна частка кредитів строком понад один рік становила 50.0% портфеля нефінансових корпорацій, причому найбільш динамічним виявився сегмент кредитів строком 1–5 років. Це свідчить про певне розширення

інвестиційної спрямованості банківського кредитування, але водночас підтверджує збереження структурних обмежень довгострокового фінансування. Отже, теза про провідну роль банків у системі проєктного фінансування отримує емпіричне підтвердження, однак ця роль поки що реалізується переважно через середньострокові інструменти, а не через повноцінний ринок довгострокового інвестиційного капіталу.

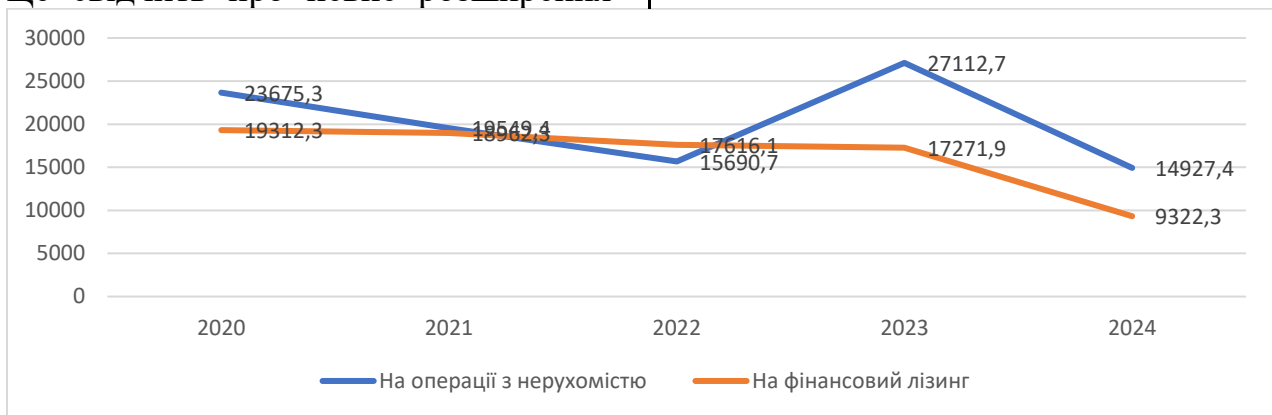


Рис. 2. Динаміка кредитів на операції з нерухомістю та фінансовий лізинг у 2020–2024 рр.

Джерело: побудовано авторкою за [7].

Наведені показники демонструють, що кредити, безпосередньо пов'язані з довгостроковими інвестиційними рішеннями, не формують стійкої висхідної траєкторії. Це означає, що для розвитку проєктного фінансування в Україні необхідне не лише розширення банківського кредитування як такого, а й спеціалізація фінансових інструментів саме на інвестиційних, інфраструктурних та виробничих проєктах.

Поряд із банківськими установами важливе місце в системі проєктного фінансування належить небанківським фінансовим інститутам, які забезпечують

додаткові джерела капіталу та механізми управління ризиками. Їх участь дозволяє диверсифікувати структуру фінансування, зменшити залежність проєктів від банківського кредитування та підвищити загальну стійкість фінансової моделі.

Особливе значення серед небанківських фінансових інститутів мають страхові компанії. Участь страховиків у проєктному фінансуванні зумовлена необхідністю мінімізації ризиків, пов'язаних із будівництвом, експлуатацією об'єктів, технологічними збоями, затримками реалізації проєкту, валютними коливаннями та іншими несприятливими подіями. Страхові компанії формують систему

фінансового захисту, яка забезпечує компенсацію можливих збитків і підтримує фінансову стабільність проекту навіть у разі настання непередбачених обставин. Використання механізмів перестраховування дозволяє додатково розподілити ризики між кількома страховими організаціями та підвищити надійність страхового покриття.

Особливе значення серед небанківських фінансових інститутів мають страхові компанії. Участь страховиків у проектному фінансуванні зумовлена необхідністю мінімізації ризиків, пов'язаних із будівництвом, експлуатацією об'єктів, технологічними збоями, затримками реалізації проекту, валютними коливаннями та іншими несприятливими подіями. Страхові компанії формують систему фінансового захисту, яка забезпечує компенсацію можливих збитків і

підтримує фінансову стабільність проекту навіть у разі настання непередбачених обставин. Використання механізмів перестраховування дозволяє додатково розподілити ризики між кількома страховими організаціями та підвищити надійність страхового покриття.

Страховий ринок демонструє суперечливу динаміку: з одного боку, премії та виплати зростають, що свідчить про збереження попиту на страхові послуги; з іншого – кількість страховиків суттєво скорочується. Це може означати інституційну консолідацію ринку та його очищення, однак для проектного фінансування така тенденція має подвійний ефект: підвищення стійкості окремих гравців поєднується зі звуженням конкуренції та вибору спеціалізованих страхових продуктів.

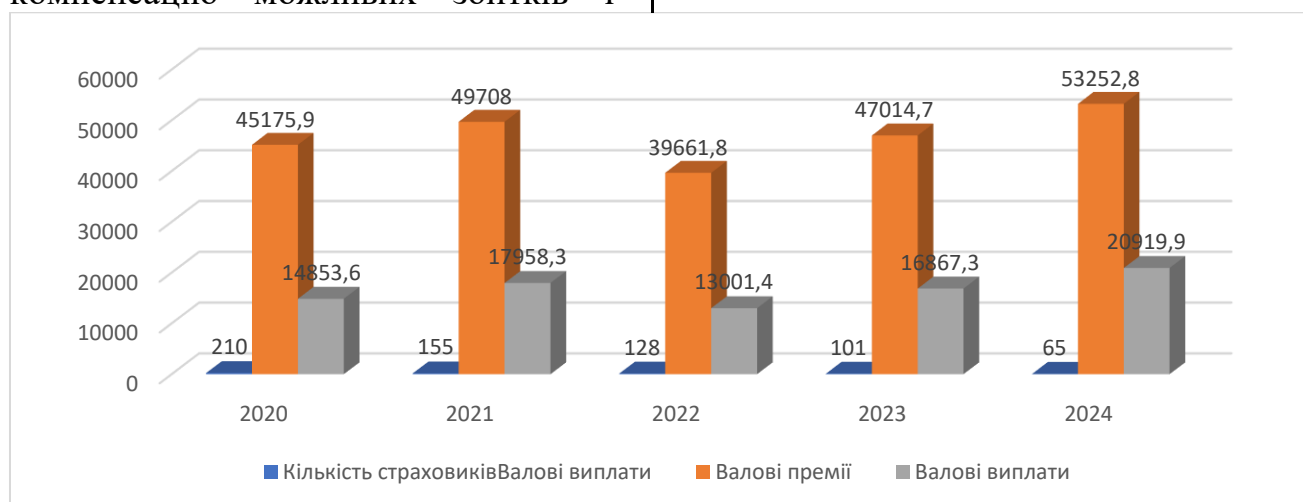


Рис. 3. Динаміка валових премій, валових виплат і кількості страховиків у 2020–2024 рр.

Джерело: побудовано авторкою за [7]

Статистичні матеріали підтверджують дві взаємопов'язані тенденції: по-перше, страховий ринок виконує важливу функцію покриття ризиків проектів, що проявляється у зростанні премій і виплат; по-друге,

істотне скорочення кількості страховиків відображає консолідацію ринку та підвищення вимог до його фінансової стійкості. Для проектного фінансування це означає, що роль страхового захисту посилюється, але

коло потенційних професійних партнерів звужується.

Небанківські фінансові посередники формують альтернативний канал мобілізації капіталу, особливо у випадках, коли проєкт потребує пайової участі, довшого інвестиційного горизонту або більш гнучкої структури фінансування. Саме в цьому контексті важливою є роль інститутів спільного інвестування, які можуть виступати джерелом участі у венчурних, інноваційних чи інфраструктурних проєктах. Вони акумулюють кошти

інституційних та приватних інвесторів і спрямовують їх на реалізацію перспективних інвестиційних проєктів. Їх участь сприяє розширенню можливостей залучення капіталу, забезпечує диверсифікацію джерел фінансування та підвищує інвестиційну привабливість проєктів. На відміну від банківських установ, інвестиційні фонди можуть бути зацікавлені не лише у поверненні вкладених коштів, а й у довгостроковому зростанні вартості проєкту та отриманні частки прибутку від його реалізації.

Таблиця 1

Динаміка інститутів спільного інвестування в Україні у 2020–2024 рр.

Рік	Кількість ІСІ	Активи, млрд грн
2020	1292	422,97
2021	1529	543,79
2022	1559	546,94
2023	1566	609,37
2024	1663	694,99

Джерело: систематизовано авторкою за [8].

Зростання кількості ІСІ та їхніх активів свідчить про поступове посилення сегмента небанківського фінансового посередництва. Проте переважання венчурних структур і слабка інституційна інтеграція цих ресурсів із ринком проєктного фінансування означають, що

потенціал ІСІ в Україні ще не реалізовано повною мірою. Однак структура цього ринку залишається вкрай асиметричною. За даними НКЦПФР, у 2024 р. 97,19% активів ІСІ припадало на венчурні фонди, що засвідчує домінування інструментів із підвищеним ризиковим.



Рис. 4. Динаміка активів ІСІ та структура договорів ДПП в Україні

Джерело: побудовано авторкою за [8; 6]

Це означає, що формально потужний сегмент ІСІ не завжди трансформується у прозоре масове джерело довгострокового

фінансування підприємств, а часто концентрується в специфічних корпоративних і квазікорпоративних схемах акумулювання капіталу.

Додатковими джерелами довгострокового фінансування виступають пенсійні фонди та страхові резерви. Ці інститути володіють значними фінансовими ресурсами, які можуть інвестуватися в довгострокові проекти з прогнозованими грошовими потоками. Особливого значення така форма фінансування набуває для інфраструктурних, соціальних та енергетичних проектів, термін окупності яких може становити десятки років.

Важливе місце серед небанківських фінансових інститутів займають лізингові компанії, які забезпечують фінансування придбання обладнання, транспортних засобів та виробничих комплексів без необхідності одноразового залучення значних обсягів капіталу [5]. Використання лізингових механізмів дозволяє оптимізувати структуру фінансування проекту, зменшити початкове навантаження на інвестора та забезпечити більш рівномірний розподіл фінансових витрат у часі.

У сучасних умовах розвитку глобальної економіки дедалі більшого значення набуває участь міжнародних фінансових інституцій, які виконують функції стратегічних партнерів, джерел довгострокового капіталу та провайдерів міжнародних стандартів управління проектами. Їх діяльність спрямована не лише на фінансування окремих проектів, а й на розвиток інституційного середовища, підвищення прозорості фінансових процесів та стимулювання економічного розвитку.

Серед найбільш впливових міжнародних фінансових інституцій особливе місце посідають Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк, Міжнародна фінансова корпорація та інші міжнародні організації розвитку. Вони забезпечують довгострокове кредитування, здійснюють співфінансування проектів разом із приватними інвесторами та національними фінансовими установами, надають технічну допомогу та консалтингову підтримку. Участь міжнародних інституцій підвищує довіру до проекту з боку інших інвесторів, сприяє залученню додаткового капіталу та забезпечує впровадження сучасних стандартів корпоративного управління, ризик-менеджменту та фінансової звітності.

Окрему роль у системі проектного фінансування відіграють державні фінансові інституції. Їх участь особливо важлива для реалізації стратегічних, інфраструктурних та соціально значущих проектів, які характеризуються високим рівнем ризику або недостатньою комерційною привабливістю для приватних інвесторів. Державні банки розвитку, гарантійні фонди, агентства підтримки інвестицій та інші спеціалізовані установи забезпечують механізми компенсації ризиків, гарантування зобов'язань та стимулювання інвестиційної активності.

Однією з найбільш поширених форм участі державних фінансових інституцій є механізм державно-

приватного партнерства, у межах якого держава бере на себе частину фінансових, політичних або регуляторних ризиків, тоді як приватний сектор забезпечує фінансування, технології та управлінські компетенції. Такий підхід дозволяє реалізовувати

масштабні проекти у сферах транспорту, енергетики, житловокомунального господарства, охорони здоров'я та інших галузях, що мають важливе значення для соціально-економічного розвитку країни.

Таблиця 2

Стан договорів державно-приватного партнерства в Україні станом на 01.01.2026 р.

Показник	Кількість	Частка, %
Укладені договори ДПП	201	100.0
Реалізуються	19	9.5
Не реалізуються	171	85.1
Призупинено	11	5.5

Джерело: складено авторкою за [6].

Наведені дані свідчать, що потенціал державно-приватного партнерства в Україні залишається використаним лише частково: із 201 укладеного договору лише 19 фактично реалізуються. Це означає, що інституційні механізми ДПП потребують подальшого вдосконалення, адже саме вони можуть стати важливим каналом поєднання державних і приватних ресурсів у проектному фінансуванні

Таким чином, система проектного фінансування функціонує завдяки взаємодії широкого кола фінансових установ, кожна з яких виконує власну функціональну роль у процесі залучення, розподілу та контролю фінансових ресурсів. Банківські установи забезпечують кредитування та координацію фінансових потоків, небанківські фінансові інститути формують додаткові джерела капіталу та механізми управління ризиками, міжнародні фінансові організації сприяють залученню довгострокових ресурсів і

поширенню міжнародних стандартів, а державні фінансові інституції створюють умови для реалізації стратегічно важливих проектів. Сукупність їх діяльності формує багаторівневу систему фінансового забезпечення інвестиційних проектів та створює передумови для ефективного розвитку проектного фінансування як одного з ключових механізмів модернізації економіки.

Механізми участі фінансових посередників у проектному фінансуванні визначаються характером їхньої взаємодії з іншими учасниками проекту, обсягом фінансових зобов'язань, рівнем прийнятого ризику та способами отримання економічного результату. На відміну від традиційного корпоративного фінансування, де фінансові установи здебільшого виконують функцію кредитора або інвестора, у проектному фінансуванні вони беруть участь у формуванні комплексної системи фінансового забезпечення, що охоплює

залучення ресурсів, структурування фінансової моделі, управління ризиками, контроль за реалізацією проєкту та моніторинг його результативності. Такий підхід зумовлює використання широкого спектра форм і механізмів участі фінансових посередників, які постійно трансформуються під впливом розвитку фінансових ринків, цифрових технологій та інвестиційних потреб економіки.

У сучасній практиці проєктного фінансування можна виокремити три базові форми участі фінансових установ: боргове фінансування, інвестиційну участь та змішані моделі фінансування.

Боргове фінансування є найбільш поширеною формою залучення ресурсів і передбачає надання кредитних коштів проєктній компанії на умовах повернення, строковості та платності. Особливістю такої форми є те, що джерелом погашення зобов'язань виступають майбутні грошові потоки проєкту, а не загальні активи його ініціаторів. Саме тому банки та інші кредитори приділяють значну увагу аналізу економічної ефективності проєкту, оцінці ризиків та прогнозуванню його фінансових результатів. Одним із найбільш ефективних механізмів боргового фінансування виступає синдиковане кредитування, яке передбачає об'єднання фінансових ресурсів кількох кредиторів для реалізації великого інвестиційного проєкту. Такий підхід дозволяє залучати значні обсяги капіталу та одночасно розподіляти ризики між учасниками синдикату. Схожим за економічною сутністю механізмом є

консорціумне фінансування, яке передбачає співпрацю не лише банків, а й інших фінансових інституцій, зокрема інвестиційних та страхових компаній. Використання консорціумів є особливо поширеним при реалізації масштабних інфраструктурних, енергетичних та транспортних проєктів, які потребують довгострокового фінансування та складної системи управління ризиками. Інвестиційна форма участі фінансових посередників передбачає безпосереднє вкладення капіталу у проєктну компанію з метою отримання доходу від її діяльності. На відміну від кредиторів, інвестори не отримують гарантованих процентних платежів, а беруть участь у розподілі прибутку та несуть частину підприємницького ризику. Така форма фінансування широко використовується інвестиційними фондами, венчурними компаніями, фондами прямих інвестицій та стратегічними інвесторами. Її перевагою є відсутність необхідності здійснювати регулярні виплати за борговими зобов'язаннями, що особливо важливо на початкових етапах реалізації проєкту, коли грошові потоки ще не сформовані. Змішані моделі поєднують елементи боргового та пайового фінансування, забезпечуючи більш гнучкий розподіл ризиків між учасниками проєкту. Найчастіше такі механізми застосовуються у межах державно-приватного партнерства, під час реалізації інфраструктурних проєктів за участю міжнародних фінансових організацій або у складних

багатосторонніх схемах фінансування. Поєднання кредитних ресурсів, інвестиційного капіталу та гарантійних інструментів дозволяє сформувати збалансовану фінансову модель, яка одночасно забезпечує стійкість проєкту та прийнятний рівень ризику для всіх учасників.

З метою систематизації існуючих підходів доцільно класифікувати механізми участі фінансових посередників у проєктному фінансуванні за низкою ключових ознак (табл. 1).

Таблиця 3

Класифікація механізмів участі фінансових посередників у проєктному фінансуванні

Ознака класифікації	Види механізмів
За способом фінансування	боргові, пайові (інвестиційні), змішані
За рівнем участі у проєкті	прямі, опосередковані
За характером прийнятого ризику	кредитні, інвестиційні, гарантійні, страхові
За типом фінансового посередника	банківські, небанківські, державні, міжнародні
За стадією реалізації проєкту	передінвестиційні, інвестиційні, експлуатаційні
За строком фінансування	короткострокові, середньострокові, довгострокові
За характером взаємодії учасників	індивідуальні, синдиковані, консорціумні
За джерелом ресурсів	приватні, державні, міжнародні, змішані

Джерело: складено авторкою

Запропонована класифікація дозволяє комплексно охарактеризувати механізми участі фінансових посередників та врахувати багатогранність їх функціонування в системі проєктного фінансування. Вона відображає не лише джерела фінансування, а й характер ризиків, рівень залученості фінансових інститутів та специфіку їх взаємодії між собою. Такий підхід створює можливість для більш глибокого аналізу ефективності окремих механізмів і вибору оптимальної моделі фінансування залежно від особливостей конкретного проєкту. Реалізація зазначених форм участі фінансових посередників забезпечується через використання широкого спектра сучасних фінансових інструментів. Вони дозволяють не лише залучати необхідні ресурси, а й ефективно розподіляти ризики між учасниками, підвищувати ліквідність проєкту та

забезпечувати його фінансову стійкість.

Одним із ключових інструментів сучасного проєктного фінансування залишаються синдиковані кредити, які забезпечують можливість концентрації значних фінансових ресурсів для реалізації великих інвестиційних проєктів. Важливу роль відіграють також проєктні облігації, що дозволяють залучати капітал безпосередньо з фінансового ринку шляхом розміщення боргових цінних паперів. Використання облігаційного фінансування забезпечує диверсифікацію джерел ресурсів і знижує залежність проєкту від банківського сектору. Зростаючого значення набувають механізми сек'юритизації активів, які передбачають трансформацію майбутніх грошових потоків у фінансові інструменти, придатні для продажу інвесторам. Такі інструменти дозволяють підвищити

ліквідність активів та залучити додаткові фінансові ресурси для реалізації інвестиційних програм.

Важливим елементом фінансової архітектури проектного фінансування виступають гарантійні інструменти. Банківські гарантії, резервні акредитиви, гарантії виконання контрактів та інші форми фінансового забезпечення підвищують рівень довіри між учасниками проекту та сприяють зниженню ризиків невиконання договірних зобов'язань. Використання гарантійних механізмів особливо актуальне для міжнародних проектів та проектів із залученням великої кількості учасників.

Не менш важливу роль відіграють страхові інструменти, які забезпечують захист від ризиків будівництва, технологічних збоїв, форс-мажорних обставин, політичних ризиків та інших несприятливих факторів. У сучасній практиці широко використовуються комплексні страхові програми, які поєднують страхування майна, відповідальності, фінансових ризиків та ризиків переривання діяльності.

Особливої актуальності в останні роки набувають інструменти сталого фінансування, зокрема зелені облігації (green bonds), соціальні облігації (social bonds) та ESG- фінансування. Їх використання дозволяє залучати кошти для реалізації проектів у сфері відновлюваної енергетики, енергоефективності, екологічної модернізації виробництва та розвитку соціальної інфраструктури. Такі інструменти не лише

розширюють можливості залучення капіталу, а й сприяють інтеграції принципів сталого розвитку у систему проектного фінансування.

Водночас цифровізація фінансового ринку сприяє поширенню нових механізмів залучення інвестиційних ресурсів. Значного розвитку набувають цифрові платформи краудфандингу та краудлендингу, які дозволяють залучати кошти широкого кола інвесторів безпосередньо через електронні платформи. Такі інструменти розширюють доступ до капіталу для малого та середнього бізнесу, сприяють демократизації фінансового ринку та створюють додаткові можливості для реалізації інноваційних проектів.

Таким чином, сучасні механізми участі фінансових посередників у проектному фінансуванні характеризуються високим рівнем різноманітності та постійним розвитком. Вони охоплюють широкий спектр форм фінансування, інструментів управління ризиками та моделей взаємодії між учасниками інвестиційного процесу. Ефективне поєднання кредитних, інвестиційних, гарантійних, страхових та інноваційних фінансових інструментів створює передумови для підвищення стійкості проектів, оптимізації структури капіталу та забезпечення довгострокового економічного розвитку підприємств.

Розвиток проектного фінансування в Україні є одним із важливих напрямів забезпечення інвестиційної активності, модернізації виробничої бази

підприємств, відновлення інфраструктури та реалізації стратегічних програм економічного розвитку. Водночас ефективне функціонування механізмів проектного фінансування значною мірою залежить від рівня розвитку фінансового ринку, здатності фінансових посередників акумулювати довгострокові ресурси та забезпечувати їх ефективний розподіл між учасниками інвестиційного процесу. Незважаючи на поступове впровадження сучасних фінансових інструментів та активізацію співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, система проектного фінансування в Україні продовжує стикатися з низкою структурних, інституційних та економічних проблем, які стримують її розвиток та обмежують можливості реалізації масштабних інвестиційних проектів.

Однією з ключових проблем залишається недостатній рівень розвитку національного фінансового ринку та обмеженість джерел довгострокового капіталу. Більшість українських банків орієнтується переважно на коротко- та середньострокові операції, що зумовлено структурою ресурсної бази, високою вартістю залучених коштів та підвищеним рівнем макроекономічних ризиків. У результаті фінансові установи часто не мають можливості забезпечувати довгострокове фінансування проектів із тривалим періодом окупності, характерних для інфраструктурної, енергетичної чи промислової сфер. Суттєвим стримуючим фактором виступає

висока вартість фінансових ресурсів. Високі процентні ставки за кредитами збільшують фінансове навантаження на проектні компанії та негативно впливають на економічну ефективність інвестиційних проектів. За таких умов значна частина потенційно перспективних проектів втрачає інвестиційну привабливість ще на етапі фінансового структурування, що обмежує масштаби реалізації інвестиційних програм у реальному секторі економіки.

Важливою проблемою є також недостатній розвиток інституційних інвесторів. У більшості розвинених країн вагоме місце у проектному фінансуванні посідають пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди та інші небанківські фінансові установи, які забезпечують стабільний приплив довгострокового капіталу. В Україні їхня участь у фінансуванні інвестиційних проектів залишається обмеженою через недостатню капіталізацію, нерозвиненість відповідних сегментів фінансового ринку та низький рівень інвестиційної активності.

Додатковим викликом виступає недостатній розвиток фондового ринку та механізмів ринкового залучення капіталу. На відміну від розвинених економік, де активно використовуються проектні облігації, інфраструктурні облігації та інші інструменти фондового фінансування, в Україні переважає банкоцентрична модель фінансового забезпечення проектів. Це зумовлює надмірну залежність інвестиційної діяльності від можливостей банківського сектору та обмежує

доступ підприємств до альтернативних джерел фінансування.

Особливий вплив на розвиток проектного фінансування мають воєнні ризики та загальна невизначеність економічного середовища. Повномасштабна військова агресія суттєво підвищила ризики інвестування, ускладнила прогнозування майбутніх грошових потоків проектів та збільшила вимоги інвесторів і кредиторів до рівня доходності вкладень. Значна частина фінансових установ змушена враховувати додаткові ризики пошкодження активів, порушення логістичних ланцюгів, зміни ринкової кон'юнктури та валютних коливань, що негативно впливає на доступність фінансових ресурсів для бізнесу.

Попри наявні проблеми, розвиток проектного фінансування в Україні має значний потенціал. Масштабні потреби у відновленні інфраструктури, модернізації енергетичного сектору, розвитку транспортної системи, житлового будівництва та промислового виробництва формують об'єктивний попит на довгострокові фінансові ресурси та створюють передумови для розширення участі фінансових посередників у реалізації інвестиційних проектів. Одним із ключових напрямів розвитку є активізація співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, які вже сьогодні відіграють важливу роль у фінансуванні проектів в Україні. У перспективі їхня участь може стати каталізатором залучення приватного капіталу та розвитку сучасних

моделей співфінансування інвестиційних проектів. Важливим напрямом розвитку є подальше вдосконалення механізмів державно-приватного партнерства.

Залучення приватного сектору до реалізації інфраструктурних, транспортних, енергетичних та соціальних проектів дозволяє поєднати фінансові можливості держави та бізнесу, підвищити ефективність використання ресурсів і забезпечити реалізацію стратегічно важливих для країни інвестиційних програм.

Перспективним напрямом є розвиток ринку інституційних інвесторів та створення умов для більш активного залучення пенсійних фондів, страхових компаній та інвестиційних фондів до фінансування довгострокових проектів.

Формування потужного сектору інституційних інвесторів сприятиме диверсифікації джерел фінансування та зменшенню залежності економіки від банківського кредитування. Суттєві перспективи відкриває цифровізація фінансового сектору та впровадження фінансових технологій. Використання цифрових платформ, технологій штучного інтелекту, автоматизованих систем аналізу ризиків і сучасних інструментів моніторингу дозволяє підвищити ефективність процесів фінансування, скоротити транзакційні витрати та розширити доступ підприємств до фінансових ресурсів [13]. Таким чином, подальший розвиток проектного фінансування в Україні безпосередньо пов'язаний із

модернізацією фінансового ринку, розширенням участі фінансових посередників, удосконаленням механізмів управління ризиками та активізацією міжнародного співробітництва. Формування ефективної системи проєктного фінансування здатне стати одним із ключових чинників післявоєнного відновлення економіки, стимулювання інвестиційної активності та забезпечення довгострокового економічного зростання держави.

Висновки і перспективи подальших розвідок. Проведене дослідження дозволяє зробити висновок, що фінансові посередники є одним із ключових елементів системи проєктного фінансування підприємств, оскільки саме вони забезпечують мобілізацію ресурсів, розподіл ризиків, структурування фінансових угод і моніторинг реалізації проєктів. Збережений у статті авторський теоретичний каркас підтверджується емпіричними даними про стан банківського, страхового, інвестиційного та державно-партнерського сегментів фінансового ринку України.

По-перше, банки залишаються головним каналом боргового фінансування, однак дефіцит довгострокових ресурсів обмежує їхню участь у масштабних

інвестиційних і відбудовчих проєктах. По-друге, інститути спільного інвестування нарощують активи, але домінування венчурних ІСІ свідчить про обмежену прозорість і нерівномірну спроможність цього сегмента забезпечувати широке проєктне фінансування. По-третє, страховий ринок зберігає функціональну значущість у покритті ризиків, хоча скорочення кількості страховиків вказує на структурну перебудову ринку. По-четверте, державно-приватне партнерство в Україні поки що використовується недостатньо активно, попри його високу придатність для фінансування відбудови. По-п'яте, новітні цифрові технології, включно з інструментами штучного інтелекту, можуть у перспективі посилити якість аналітики, андеррайтингу та прогнозування грошових потоків у практиці фінансових посередників.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з розробленням моделей інтеграції банківського, небанківського, державного та міжнародного капіталу в рамках змішаного фінансування, а також з поглибленим аналізом інституційних механізмів гарантування воєнних і політичних ризиків для проєктів відновлення України.

References

- Chunyt'ska, I., Bohrinovtseva, L., Honhalo, S. (2025). *Finansovi poserednyky yak instytutsiini draivery kapitalizatsii fondovoho rynku Ukrainy*. *Yevropeiskyi naukovyi zhurnal Ekonomichnykh ta Finansovykh Innovatsii* 1(15), 374-384. URL: <https://doi.org/10.32750/2025-0133> [in Ukrainian].
- Gatti, S. (2023). *Project finance in theory and practice: Designing, structuring, and financing private and public projects*. 4th ed. Elsevier, URL: <https://www.sciencedirect.com/book/monograph/9780323983600/project-finance-in-theory-and-practice>

- Holovnia, Yu. I., Pysarchuk, O. V., Kotelnykova, Yu. M. (2023). *Mozhlyvosti proiektnoho finansuvannia u vidbudovi ekonomiky Ukrainy: analiz svitovoho dosvidu*. *Naukovi zapysky Lvivskoho universytetu biznesu ta prava. Serii ekonomichna. Serii yurydychna*. Legal Series 37, 482-489. URL: <http://dx.doi.org/10.5281/zenodo.8272381> [in Ukrainian].
- Hrebeniuk, N. (2026). *Proiektne finansuvannia u bankakh: instytutsiina dovira, ryzhymenedzhment ta stratehichna hotovnist do finansuvannia vidnovlennia Ukrainy*. *Ekonomika ta suspilstvo* 86. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-86-47> [in Ukrainian].
- Kozhemiakina, S. M. (2025). *Rol lizynhu v rozvytku proiektnoho finansuvannia*. *Yevropeiskyi naukovyi zhurnal Ekonomichnykh ta Finansovykh Innovatsii* 4(18), 263-273. URL: <https://journal.eae.com.ua/index.php/journal/article/view/622> [in Ukrainian].
- Ministry of Economy of Ukraine. (2026). *Status of public-private partnership implementation in Ukraine*. URL: <https://surl.li/fkbbly>
- National Bank of Ukraine. (n.d.). *Statistics of the financial sector*. URL: <https://surl.li/hwoacf>
- National Securities and Stock Market Commission. (2025). *Report on the Commission's activities in 2024*. Kyiv. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/05/zvit-nktsppfr-2024-rik.pdf>
- Polozova, T., Khudiakov, D. (2025). *Teoretychni aspekty proiektnoho finansuvannia v konteksti innovatsiino-investytsiinoho rozvytku pidpriemstva*. *Ekonomika ta suspilstvo* 81. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-81-97> [in Ukrainian].
- Riazanova, N. O. (2022). *Proiektne finansuvannia yak instrument kredytuvannia investytsiinykh proektiv*. *Ekonomichnyi forum* 1, 143-150. URL: http://dspace.luguniv.edu.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/9593/Рязанова_ЕкФорум_Львівк.pdf?sequence=1&isAllowed=y [in Ukrainian].
- Stiglitz, J. E., Weiss, A. (1981). *Credit rationing in markets with imperfect information*. *American Economic Review* 71(3), 393-410. URL: <https://www.econ.puc-rio.br/mgarcia/MacroII-Mestrado/StiglitzWeiss1981.pdf>
- Williamson, O. E. (1979). *Transaction-cost economics: The governance of contractual relations*. *Journal of Law and Economics* 22(2), 233-261. URL: [https://josephmahoney.web.illinois.edu/BA549_Fall_2010/Session3/Williamson\(1979\).pdf](https://josephmahoney.web.illinois.edu/BA549_Fall_2010/Session3/Williamson(1979).pdf)
- Zaichko, I. V., Zaichko, V. I. (2025). *Intehratsiia shtuchnoho intelektu v stratehichne, antykrizove ta korporatyvne finansove upravlinnia. Sotsialnyi rozvytok: ekonomiko-pravovi problem*. *Issues* 6. URL: <https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.6.02> [in Ukrainian].
- Zhytar, M. O. (2024). *Teoretyko-metodolohichni zasady instytutsionalno-strukturnykh zmin u finansovomu sektori ekonomiky Ukrainy*. *Tsyfrova ekonomika ta ekonomichna bezpeka* 2(11), 202-208. URL: <https://dees.iei.od.ua/index.php/journal/article/view/362> [in Ukrainian].