

УДК: 658.15 : 336.64

DOI: 10.31732/2663-2209-2025-79-88-98

Дата надходження: 02.08.2025

Дата прийняття до друку: 11.09.2025

Дата публікації: 30.09.2025



Ця робота ліцензується відповідно до [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

АНАЛІЗ МОДЕЛЕЙ ПРОЄКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ: МОЖЛИВОСТІ ДЛЯ УКРАЇНИ

Ольга Чумаченко¹, Олексій Ключин²

¹Канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри економіки та фінансів ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, Україна, e-mail: olgach@krok.edu.ua, ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3404-3976>

²Магістрант ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, Україна, e-mail: KliuzhynOV@krok.edu.ua

ANALYSIS OF PROJECT FINANCING MODELS: OPPORTUNITIES FOR UKRAINE

Olga Chumachenko¹, Oleksii Kliuzhyn²

¹PhD, Associate professor, Associate professor of Economics and Finance Department, KROK University, Kyiv, Ukraine, e-mail: olgach@krok.edu.ua, ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3404-3976>

²Graduate student, KROK University, Kyiv, Ukraine, e-mail: KliuzhynOV@krok.edu.ua

Анотація. У статті досліджено сучасні моделі проєктного фінансування, які активно застосовуються у міжнародній практиці реалізації інфраструктурних та інвестиційних проєктів. Проаналізовано сутність та особливості найпоширеніших моделей – Build-Operate-Transfer (BOT), Build-Own-Operate-Transfer (BOOT), Design-Build-Finance-Operate (DBFO), Public-Private Partnership (PPP) та інших. Визначено ключові параметри кожної моделі, серед яких структура фінансування, механізми розподілу ризиків, рівень участі держави й приватних інвесторів, терміни окупності та можливості залучення додаткових джерел капіталу. Особлива увага приділяється порівняльному аналізу переваг та недоліків зазначених моделей, а також умовам їх ефективного застосування. На основі узагальнення зарубіжного досвіду виокремлено найбільш результативні підходи до проєктного фінансування у країнах Європейського Союзу, США та Азії. У статті обґрунтовано, що для України, з огляду на економічну нестабільність, потребу модернізації інфраструктури та обмеженість бюджетних ресурсів, найбільш перспективними є моделі, що передбачають ефективний розподіл ризиків між державою та приватними інвесторами, стимулюють притік іноземного капіталу та підвищують фінансову стійкість проєктів. Додатково наголошується, що в умовах війни та післявоєнного відновлення України проєктне фінансування набуває особливої актуальності. Масштабні руйнування інфраструктури, дефіцит бюджетних ресурсів і високі ризики інвестування зумовлюють необхідність використання гнучких моделей державно-приватного партнерства, які дозволяють поєднати державну підтримку та приватні інвестиції. Розглянуто як успішні приклади впровадження концесійних проєктів (зокрема у портовій сфері), так і бар'єри, що перешкоджали реалізації окремих ініціатив у транспортній та комунальній галузях. Це дало змогу сформулювати практичні рекомендації щодо вибору оптимальних моделей фінансування з урахуванням сучасних воєнних викликів та перспектив післявоєнної відбудови. Результати дослідження можуть бути використані при розробці державних програм розвитку інфраструктури, формуванні стратегій державно-приватного партнерства та вдосконаленні інституційного середовища для залучення інвестицій в Україну.

Ключові слова: проєктне фінансування, моделі, моделювання, державно-приватне партнерство, BOT, BOOT, DBFO, PPP, інфраструктурні проєкти, інвестиції.

Формул: 0, **рис.:** 3, **табл.:** 1, **бібл.:** 13

Abstract. The article examines modern project financing models that are actively applied in the international practice of implementing infrastructure and investment projects. The essence and features of the most common models are analyzed – Build-Operate-Transfer (BOT), Build-Own-Operate-Transfer (BOOT), Design-Build-Finance-Operate (DBFO), Public-Private Partnership (PPP) and others. The key parameters of each model are identified, including the financing structure, risk-sharing mechanisms, the level of participation of the state and private investors, payback periods, and opportunities for attracting additional sources of capital. Special attention is paid to the comparative analysis of the advantages and disadvantages of the mentioned models, as well as the conditions for their effective application. Based on the generalization of foreign experience, the most effective approaches to project financing in the countries of the European Union, the USA, and Asia are identified. The article substantiates that for Ukraine, given economic instability, the need for infrastructure modernization, and limited budgetary resources, the most promising

models are those that ensure effective risk sharing between the state and private investors, stimulate the inflow of foreign capital, and strengthen the financial sustainability of projects. Additionally, it is emphasized that under wartime conditions and during Ukraine's post-war recovery, project financing becomes particularly relevant. Large-scale infrastructure destruction, budget deficits, and high investment risks necessitate the use of flexible public-private partnership models that combine state support with private investment. Both successful cases of concession projects (particularly in the port sector) and barriers that hindered the implementation of certain initiatives in the transport and utility sectors are examined. This made it possible to formulate practical recommendations for selecting optimal financing models, taking into account current wartime challenges and the prospects of post-war reconstruction. The results of the study can be used in the development of state infrastructure programs, the formation of public-private partnership strategies, and the improvement of the institutional environment for attracting investments to Ukraine.

Key words: project financing, models, modeling, public-private partnership, BOT, BOOT, DBFO, PPP, infrastructure projects, investments.

Formulas: 0, fig.: 3, tab.: 1, bibl.: 13

Постановка проблеми. В умовах війни Україна стикається з безпрецедентними викликами у сфері відновлення та модернізації економіки. Значні руйнування інфраструктури, скорочення інвестиційних ресурсів та зростання фінансових ризиків істотно ускладнюють реалізацію масштабних проєктів у транспортній, енергетичній, комунальній та соціальній сферах. Традиційні джерела фінансування – бюджетні кошти та банківські кредити – є обмеженими й не можуть повною мірою забезпечити відновлення країни.

У таких умовах проєктне фінансування набуває особливого значення як механізм, що дозволяє залучати приватний і міжнародний капітал, забезпечувати справедливий розподіл ризиків між учасниками та реалізовувати інфраструктурні проєкти навіть за умов високої економічної нестабільності. Проте в Україні ця форма фінансування ще перебуває на етапі становлення, що зумовлено низкою бар'єрів: недосконалістю законодавчої бази, відсутністю усталеної практики державно-приватного партнерства, низьким рівнем інвестиційної привабливості та значними воєнними ризиками.

Важливим нормативно-правовим підґрунтям для реалізації механізмів проєктного фінансування в Україні є Закон України «Про державно-приватне партнерство» (2010), який визначає правові та організаційні засади взаємодії держави з приватними інвесторами у сфері реалізації суспільно значущих проєктів. У документі закріплено принципи прозорості, рівності сторін, розподілу ризиків та довгострокового співробітництва, що

створює основу для розвитку інфраструктурних і соціально-економічних проєктів в умовах обмеженості бюджетних ресурсів.

У світовій практиці накопичено значний досвід застосування різних моделей проєктного фінансування – BOT, BOOT, DBFO, PPP та інших, які успішно використовуються в умовах високих ризиків, обмежених бюджетних ресурсів і потреби у швидкому відновленні інфраструктури. Вивчення цих моделей та визначення можливостей їх адаптації до українських реалій є одним із ключових завдань сучасних досліджень у сфері фінансів та інвестицій.

Таким чином, проблема полягає у необхідності розробки ефективних механізмів впровадження міжнародного досвіду проєктного фінансування в Україні з урахуванням поточних воєнних викликів і майбутніх завдань відбудови економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання проєктного фінансування і державно-приватного партнерства є предметом численних досліджень у міжнародній економічній науці. Серед провідних зарубіжних авторів, що заклали теоретичні основи та узагальнили практичний досвід, слід виділити Yescombe, Finnerty та Esty. Зокрема, Yescombe (2014) у своїх працях розглядає практичні аспекти фінансового моделювання та розподілу ризиків у ДПП, тоді як Finnerty (2013) зосереджується на теоретичних моделях та структурі капіталу в проєктному фінансуванні. Дослідження Esty (2004) присвячені управлінню ризиками та аналізу успішних кейсів реалізації проєктів.

Важливу роль у поширенні міжнародного досвіду відіграють дослідження міжнародних інституцій – Світового банку, Європейського інвестиційного банку, OECD, які аналізують переваги і недоліки моделей BOT, BOOT, DBFO та державно-приватного партнерства (PPP). Ці організації розробляють методики оцінки проєктів, інструменти розподілу ризиків і надають рекомендації щодо залучення приватних інвестицій у стратегічні галузі економіки.

Українські науковці також активно вивчають проблематику проєктного фінансування. Окремі автори наголошують на тому, що основними перешкодами для розвитку проєктного фінансування в Україні є недосконалість нормативно-правової бази, високі ризики інвестування та недостатній рівень довіри з боку міжнародних інвесторів.

Як підкреслюють Чумаченко & Стусь (2024), ефективне управління фінансовими ресурсами підприємства є базовою умовою його стабільності та здатності реалізовувати довгострокові інвестиційні проєкти. У сучасних умовах воєнних викликів та економічної нестабільності саме системний підхід до фінансового планування, моніторингу ліквідності та оптимізації капіталу дозволяє підприємствам брати участь у механізмах проєктного фінансування. Крім того, автори наголошують на важливості впровадження інноваційних методів управлінського обліку та автоматизації фінансових процесів, що забезпечує прозорість і знижує ризики при залученні інвестицій. Таким чином, дослідження фінансових аспектів на рівні підприємства логічно доповнює аналіз моделей проєктного фінансування, оскільки саме якість внутрішнього управління фінансами визначає здатність приватного партнера ефективно брати участь у державно-приватних проєктах.

Дослідженнями діагностики корпоративних фінансів займалися Mihus et al (2021), а можливостями застосування моделювання при аналізі фінансового

забезпечення економічних суб'єктів такі вчені, як Румик & Пилипенко (2022).

Водночас слід зазначити, що у вітчизняній літературі бракує ґрунтовного порівняльного аналізу міжнародних моделей проєктного фінансування та оцінки можливостей їх застосування в Україні з урахуванням сучасних викликів, зокрема воєнного стану. Це створює наукову прогалину, заповнення якої є необхідним для адаптації успішних світових практик до українських умов.

Формулювання цілей статті. Мета цієї статті полягає в аналізі міжнародних моделей проєктного фінансування, їх застосування на практиці та визначенні можливостей їх використання для фінансового забезпечення проєктів в Україні. Для досягнення поставленої мети визначено такі завдання: здійснити класифікацію основних моделей проєктного фінансування (BOT, BOOT, DBFO, PPP), провести порівняльний аналіз цих моделей за ключовими критеріями (джерела фінансування, розподіл ризиків, терміни реалізації тощо), розглянути приклади, реальні кейси реалізації проєктного фінансування у світовій практиці, оцінити придатність міжнародного досвіду та окремих моделей для імплементації в українських економічних і правових умовах, надати рекомендації щодо вибору найбільш перспективних моделей для України з урахуванням сучасних викликів, провести аналіз застосування моделей на вітчизняному полі. Виклад основного матеріалу дослідження. Державно-приватне партнерство (ДПП) відіграє ключову роль на інвестиційному ринку, оскільки дає змогу залучати приватний капітал для реалізації масштабних проєктів, що потребують значних фінансових ресурсів. Це дозволяє знизити навантаження на державний бюджет, водночас забезпечуючи розвиток інфраструктури та суміжних галузей економіки. Важливим аспектом ДПП є розподіл ризиків між державними та приватними учасниками, що робить можливим виконання складних і

довгострокових проєктів. Крім того, приватний сектор привносить сучасні технології, управлінські практики та інноваційні рішення, що підвищує якість наданих послуг та сприяє підвищенню рівня життя населення. Як підкреслює Кійко (2023), в умовах воєнних викликів та економічної нестабільності саме державно-приватне партнерство може стати ефективним інструментом мобілізації ресурсів та сприяти післявоєнному відновленню України.

Сучасні виклики, зумовлені процесами цифровізації, підвищенням вимог до екологічності та технологічності інфраструктурних об'єктів, вимагають якісно нових підходів до їхнього розвитку. Наслідки російської воєнної агресії призвели до значних руйнувань критичної інфраструктури та соціально важливих об'єктів в Україні, що створює потребу у масштабному відновленні з залученням приватних ресурсів. Як відзначає Круглов (2022), ефективним інструментом для вирішення цих завдань може стати державно-приватне партнерство, яке здатне поєднати зусилля держави й бізнесу в реалізації інноваційних інфраструктурних проєктів. Зокрема, сучасні підходи орієнтовані на розвиток концепцій «розумного міста» (Smart City), що забезпечує стале, безпечне й екологічно збалансоване функціонування міського середовища. Реалізація таких проєктів на засадах державно-приватного партнерства сприятиме швидшому відновленню українських міст, мобілізації фінансових та кадрових ресурсів, а також інтеграції інновацій та безпекових стандартів у сферу інфраструктури.

За визначенням Б. Саса та О. Гетьмана (2011), проєктне фінансування — це цільове залучення й розподіл фінансових ресурсів для реалізації конкретного інвестиційного проєкту, за якого повернення довгострокових вкладень і отримання прибутку забезпечуються переважно грошовими потоками, що генерує сам проєкт.

Проєктне фінансування відрізняється від традиційних форм тим, що основою для

залучення ресурсів виступає не баланс компанії, а майбутні грошові потоки від реалізації проєкту. У статті основну увагу зосереджено на аналізі найбільш поширених і практично значущих моделей проєктного фінансування, таких як BOT (Build-Operate-Transfer), BOOT (Build-Own-Operate-Transfer), DBFO (Design-Build-Finance-Operate) та PPP (Public-Private Partnership). Саме ці форми найбільш часто застосовуються у світовій практиці та мають високий потенціал для впровадження в Україні.

Вони різняться за ступенем участі держави, приватних інвесторів та джерел фінансування. Характеристика та особливості основних моделей:

BOT (Build-Operate-Transfer):

- інвестор будує об'єкт, експлуатує його протягом визначеного часу, отримуючи дохід від тарифів/платежів;
- після закінчення контракту об'єкт переходить у власність держави;
- найчастіше застосовується для доріг, портів, енергетичних станцій.

BOOT (Build-Own-Operate-Transfer):

- приватний партнер не тільки будує і експлуатує, але й володіє об'єктом у період дії контракту;
- дає більше гарантій інвестору, але потребує сильнішої законодавчої бази.

DBFO (Design-Build-Finance-Operate):

- передбачає повний цикл участі приватного інвестора: проектування, будівництво, фінансування і експлуатація;
- держава може залишати за собою право власності або викупати об'єкт після завершення контракту.

PPP (Public-Private Partnership):

- найбільш гнучка форма, яка включає різні моделі (BOT, BOOT, DBFO);
- передбачає спільну відповідальність, розподіл ризиків, довгострокову співпрацю;
- використовується для великих інфраструктурних проєктів (аеропорти, залізниці, енергетика).

У дослідженні Турченка (2024) значна увага приділяється сучасним моделям державно-приватного партнерства

у сфері розвитку транспортної інфраструктури. Автор наголошує, що для України доцільно застосовувати ширший спектр моделей, ніж зазвичай використовується у практиці, зокрема — концесійні угоди, угоди про експлуатацію та технічне обслуговування, договори оренди та змішані форми співробітництва.

Такий підхід дає змогу більш гнучко враховувати потреби держави й приватних інвесторів, а також створює передумови для ефективного відновлення й модернізації транспортної галузі в умовах післявоєнної відбудови.

На Рис. 1 розглянемо вигляд загальної моделі проєктного фінансування.

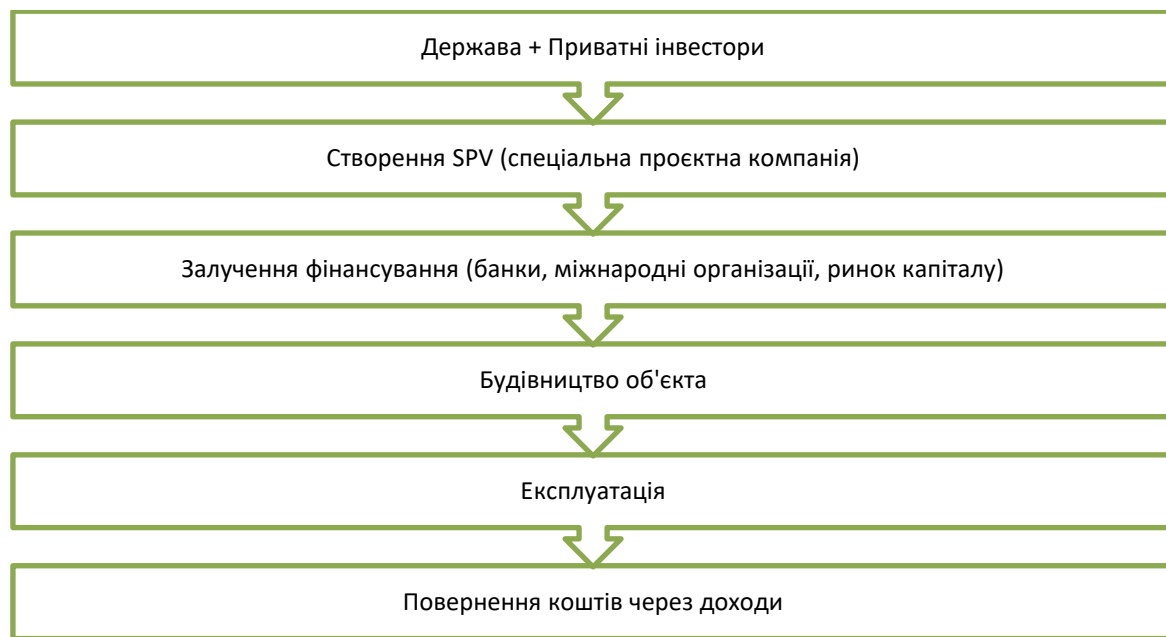


Рис. 1. Загальна модель проєктного фінансування

Джерело: побудовано авторами на основі джерела Сас, & Гетьман (2011)

Для систематизації характеристик різних форм проєктного фінансування доцільно здійснити їх порівняння за ключовими критеріями: джерела фінансування, право власності на об'єкт, термін дії контракту, рівень ризиків та

сфери застосування. Це дозволяє наочно побачити сильні й слабкі сторони кожної моделі та визначити можливості їх адаптації до українських умов. Узагальнені результати наведено у таблиці 1.

Таблиця 1

Порівняння основних моделей проєктного фінансування

Критерій	ВОТ	ВООТ	DBFO	PPP
Хто фінансує	Приватний інвестор	Приватний інвестор	Приватний інвестор, банки, МФО	Змішане фінансування
Хто володіє	Держава (після передачі)	Приватний до моменту передачі	За умовами контракту	Спільно/держава
Термін контракту	10-30 років	20-40 років	15-30 років	Гнучкий
Основні ризики	Будівництво, попит	Будівництво, політичні	Фінансові, експлуатаційні	Розподіляються
Приклади	Дороги, мости	Енергетика, порти	Транспорт, ЖКГ	Великі інфраструктурні проєкти

Джерело: побудоване авторами на основі власних досліджень

Міжнародний досвід застосування моделей:

у країнах ЄС широко застосовується модель PPP – наприклад, концесії на автомагістралі у Франції, Іспанії, Італії;

у США модель DBFO використовується для будівництва швидкісних доріг та об'єктів енергетики;

в Азії модель BOT є домінуючою (будівництво портів у Китаї, енергетичні станції в Індії);

BOOT активно впроваджувалася у Канаді та Австралії.

На Рис. 2 можна розглянути у відсотковому значенні розподіл використання моделей у світовій практиці.

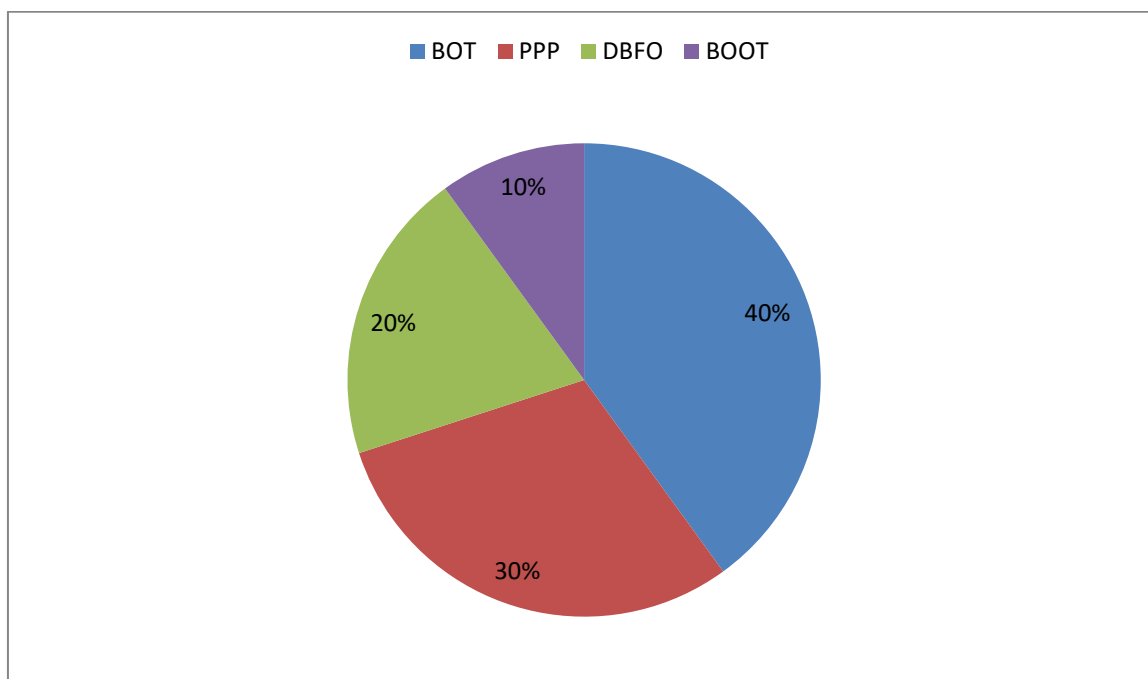


Рис. 2. Розподіл використання моделей у світовій практиці (умовний графік-діаграма, %)

Джерело: побудовано авторами на основі власних досліджень

Для більш повного розуміння ефективності різних моделей проектного фінансування важливо звернутися до аналізу практичних прикладів їх застосування у світовій економіці. Реальні кейси дають змогу простежити, у яких сферах та за яких умов найбільш результативно працюють ті чи інші моделі. Розгляд міжнародного досвіду також є корисним для виявлення можливостей адаптації цих підходів в Україні, з урахуванням сучасних економічних і політичних викликів.

Розглянемо детальніше інформацію про проекти, що фінансуються за моделями BOT, BOOT, DBFO та PPP, з додатковими даними:

BOT (Build-Operate-Transfer) – Тунель під Ла-Маншем (Eurotunnel)

-Країна: Велика Британія та Франція
-Роки: Будівництво розпочато у 1987 р., відкрито у 1994 р. Концесія була надана на 65 років, до 2042 року, але була продовжена до 2086 року.

-Вартість проекту: Початкова вартість оцінювалася приблизно в 5,5 млрд фунтів стерлінгів (близько 9 мільярдів доларів США на той час), але значно перевищила її, досягнувши близько 15 млрд фунтів стерлінгів до завершення.

-Статистичні дані:

Довжина тунелю: 50,45 км (31,35 милі), з яких 37,9 км (23,5 милі) проходять під морським дном.

Щорічний пасажиропотік (до COVID-19): Понад 10 мільйонів пасажирів і 2,6 мільйона вантажних автомобілів щороку.

Фінансування: Залучено значні обсяги приватного капіталу через акції та позики, що стало одним з найбільших приватних інфраструктурних проєктів.

BOOT (Build-Own-Operate-Transfer) – Електростанція Дабхол (Dabhol Power Company)

-Країна: Індія (штат Махараштра)

-Роки: Будівництво розпочато у 1995 р. Проєкт зіткнувся з численними проблемами, і його повноцінна експлуатація була недовгою.

-Вартість проєкту: Приблизно 2,9 мільярда доларів США.

-Статистичні дані:

Потужність: Планована потужність становила 2184 МВт (дві фази).

Фінансування: Значна частина фінансування надходила від Enron (США), General Electric (США) та Bechtel (США), а також від індійських і міжнародних банків. Це був один з найбільших іноземних інвестиційних проєктів в Індії.

DBFO (Design-Build-Finance-Operate) – Проєкт автомагістралі М40 (Великобританія)

-Країна: Велика Британія

-Роки: Контракт на розширення та експлуатацію ділянки М40 (від розв'язки 8 до 15) був укладений у 1996 році на 30 років.

-Вартість проєкту: Початкові інвестиції в будівництво та модернізацію оцінювалися в 200-300 мільйонів фунтів стерлінгів.

-Статистичні дані:

Довжина ділянки: Приблизно 40 км.

Фінансування: Консорціум М40 Chiltern Concession Company Plc (до складу якого входили Carillion, John Laing та Caisse des Dépôts et Consignations) відповідав за фінансування, проєктування, будівництво та експлуатацію. Вони отримували «плату за доступність» від уряду, яка залежала від якості та наявності дороги.

PPP (Public-Private Partnership) – Лікарня Королеви Єлизавети (Queen Elizabeth Hospital, Бірмінгем, Велика Британія)

-Країна: Велика Британія

-Роки: Будівництво розпочато у 2006 році, відкрито у 2010 році. Контракт PPP розрахований на 30 років.

-Вартість проєкту: Понад 545 мільйонів фунтів стерлінгів.

-Статистичні дані:

Кількість ліжок: Понад 1200 ліжок.

Площа: Одна з найбільших однокорпусних лікарень у Європі.

Фінансування: Проєкт фінансувався через спеціально створену компанію (Special Purpose Vehicle, SPV), яка залучала приватний капітал. Уряд (через NHS Trust) здійснює регулярні платежі SPV за надання послуг (включаючи технічне обслуговування, прибирання, кейтеринг тощо), а також за використання будівлі.

Ці приклади ілюструють різноманітність застосування цих моделей фінансування в різних секторах та країнах, а також показують масштаби та складність таких проєктів. Наведені дані дають гарне уявлення про масштаб та особливості кожного типу проєктного фінансування.

Проаналізувавши основні моделі проєктного фінансування та приклади їх застосування у міжнародній практиці, можна визначити можливості та обмеження їх впровадження в Україні. При цьому необхідно враховувати не лише економічні чинники, а й політичну ситуацію, законодавче поле та умови воєнного часу, які суттєво впливають на інвестиційну привабливість і рівень ризиків.

Розглянувши наведені моделі, доцільно зробити висновки щодо перспектив їх адаптації до українських реалій, з урахуванням специфіки післявоєнного відновлення. Для цього проаналізуємо окремі приклади успішного застосування механізмів проєктного фінансування, а також виявимо негативні кейси, що можуть стати попередженням для вітчизняних практик.

В умовах воєнного стану та післявоєнної відбудови для України важливо застосовувати гнучкі моделі, які дають змогу:

-залучати приватний та іноземний капітал;

-ефективно розподіляти ризики між державою та інвесторами;

-забезпечити довгострокову стабільність інфраструктурних проєктів.

З урахуванням міжнародного досвіду та українських реалій доцільно виділити ті моделі проєктного фінансування, які мають найбільший потенціал для застосування в нашій країні. Критеріями відбору

виступають рівень законодавчої підтримки, готовність приватних інвесторів до співпраці, можливості міжнародного фінансування, а також поточна економічна та воєнна ситуація. Відповідно до цих чинників можна визначити ієрархію найбільш перспективних моделей для України, що подано на Рис. 3.

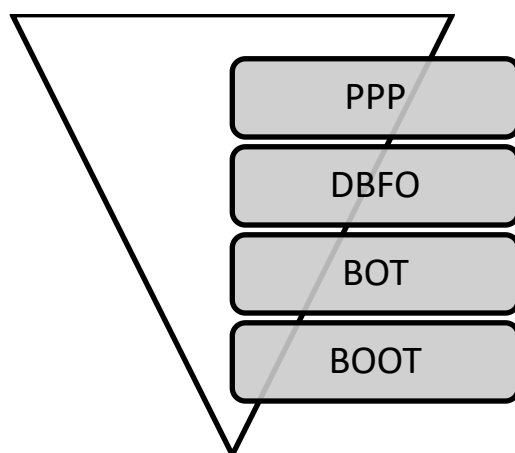


Рис. 3. Найперспективніші моделі для України

Джерело: побудовано авторами на основі власних досліджень

Для об'єктивної оцінки потенціалу впровадження проєктного фінансування в Україні важливо розглянути наявні приклади його використання на національному ринку. Аналіз успішних та проблемних кейсів дозволяє виявити не лише позитивні результати співпраці держави та приватних інвесторів, але й окреслити типові труднощі, що виникають у процесі реалізації проєктів. Такий підхід дає змогу зробити більш обґрунтовані висновки щодо доцільності застосування окремих моделей у майбутньому, особливо в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення економіки.

Успішні Кейси (або ті, що можуть вважатися успішними на даний момент):

1. Концесія морського порту «Ольвія» (Миколаївська область)

Модель: Близька до BOOT (Build-Own-Operate-Transfer) або BOT (Build-Operate-Transfer).

Деталі: У 2020 році підписано договір концесії на 35 років з катарською компанією QTerminals.

Інвестиції: QTerminals зобов'язалася інвестувати близько 3,4 млрд гривень

(приблизно 120-130 мільйонів доларів США на момент підписання) у розвиток порту протягом перших 5 років, а також щорічно сплачувати концесійні платежі.

Результати: Залучення значних іноземних інвестицій, модернізація інфраструктури, збереження робочих місць та збільшення надходжень до бюджету.

2. Концесія морського порту «Херсон»

Модель: Аналогічна «Ольвії», близька до BOOT/BOT.

Деталі: У 2020 році підписано договір концесії на 30 років з консорціумом «Рисоїл-Херсон» (українські та грузинські компанії).

Інвестиції: Концесіонер зобов'язався інвестувати близько 300 мільйонів гривень (приблизно 10-12 мільйонів доларів США) протягом 5 років.

Результати: Це був перший пілотний концесійний проєкт в Україні, що надав цінний досвід та сприяв оновленню інфраструктури порту. Не дивлячись на те, що реалізацію та запуск даного кейсу можна вважати успішним, ситуація з концесією Херсонського порту є яскравим і

трагічним прикладом впливу повномасштабної війни на інфраструктурні проекти в Україні.

Окупація та захоплення: Після повномасштабного вторгнення Росії у лютому 2022 року, Херсон та Херсонський морський порт були окуповані російськими військами.

Зупинка діяльності: Діяльність концесіонера, компанії «Рисоіл-Херсон», була повністю зупинена. Порт опинився під контролем окупаційної адміністрації, яка намагалася використовувати його у своїх цілях.

Пошкодження та руйнування: Внаслідок бойових дій та окупації портова інфраструктура зазнала значних пошкоджень. Точні масштаби руйнувань буде можливо оцінити лише після повної деокупації та розмінування.

Розрив контракту (де-факто): Хоча офіційного юридичного розірвання концесійного договору, можливо, ще не відбулося (це складний юридичний процес в умовах війни), де-факто договір не виконується через форс-мажорні обставини (війна, окупація). Концесіонер не має доступу до об'єкта та не може виконувати свої зобов'язання.

Перспективи: Після деокупації та перемоги України, доля цього проекту потребуватиме перегляду. Ймовірно, буде необхідна повна переоцінка збитків, переговори з концесіонером щодо умов відновлення або розірвання договору, а також залучення значних коштів на відбудову. Це буде один з перших кейсів, який покаже, як Україна та міжнародні партнери будуть вирішувати питання відновлення інфраструктури, що постраждала від війни, в рамках ДПП.

Отже, на сьогоднішній день концесія морського порту «Херсон» є фактично замороженою та сильно постраждалою через війну, а її майбутнє є невизначеним і залежить від подальшого розвитку подій та повоєнного відновлення.

Провальні Кейси (або ті, що не були реалізовані чи зіткнулися з серйозними проблемами).

1.Проект концесійної дороги Львів – Краковець

Модель: Планувалася як DBFO (Design-Build-Finance-Operate) або BOT (Build-Operate-Transfer).

Деталі: Один з найдавніших проектів концесійних доріг, обговорюється з початку 2000-х. У 2015 році було визначено переможця конкурсу – консорціум «Концесійна компанія «Українські швидкісні дороги»».

Причини провалу:

-Відсутність державних гарантій трафіку: Інвестори вимагали гарантій мінімального трафіку або компенсації, на що держава не була готова.

-Високі фінансові ризики: Нестабільна економічна ситуація, низька платоспроможність населення, відсутність чітких механізмів компенсації.

-Складність фінансової моделі: Немоżliвість узгодити прийнятну для обох сторін фінансову модель.

-Політична нестабільність та законодавчі недоліки.

Статус: Проект так і не був реалізований.

2.Проекти з модернізації комунальної інфраструктури (теплопостачання, водопостачання)

Модель: Часто планувалися як DBFO або BOT з елементами ДПП.

Деталі: Багато спроб залучити приватних інвесторів до модернізації застарілих комунальних мереж у різних містах України.

Причини провалу:

-Тарифна політика: Немоżliвість встановити економічно обґрунтовані тарифи через політичний тиск та низьку платоспроможність населення.

-Борги підприємств: Величезні борги комунальних підприємств.

-Непрозорість та корупція, відсутність гарантій для інвесторів.

-Складність передачі майна.

Статус: Більшість таких проектів не були реалізовані або зіткнулися з серйозними проблемами.

3.Проекти концесії аеропортів

Модель: Планувалися як BOT/BOOT.

Деталі: Були спроби залучити інвесторів до концесії аеропортів, наприклад, «Бориспіль» або регіональних аеропортів.

Причини провалу:

-Низький пасажиропотік: Для регіональних аеропортів – недостатній пасажиропотік для забезпечення прибутковості.

-Високі інвестиції: Велика потреба в капітальних інвестиціях.

-Невизначеність регулювання авіаційної галузі.

Статус: Жоден масштабний проєкт концесії аеропорту в Україні не був успішно реалізований.

Вивчаючи та аналізуючи спроби реалізації масштабних проєктів в Україні, на сьогоднішній день можна зробити невтішні висновки, щодо співвідношення позитивних та негативних прикладів.

Чому так відбувається:

1.Недосконалість законодавчої бази та її імплементації: Хоча закон про ДПП є, його підзаконні акти, процедури, а також досвід застосування були недостатніми.

2.Інституційна слабкість: Державні та місцеві органи влади часто не мали достатньої експертизи та ресурсів для якісної підготовки та управління складними проєктами ДПП.

3.Високі ризики для інвесторів:

-Політичні ризики: Часта зміна урядів, політичних пріоритетів, що впливало на стабільність умов.

-Економічні ризики: Нестабільність макроекономічної ситуації, девальвація гривні, інфляція.

-Правові ризики: Недостатній захист прав інвесторів, корупція в судовій системі.

-Тарифні ризики: Немоżliвість встановлення економічно обґрунтованих тарифів у комунальній сфері.

4.Відсутність державних гарантій: Часто держава не могла або не хотіла надавати необхідні гарантії (наприклад, щодо мінімального трафіку для доріг), що робило проєкти непривабливими для приватного капіталу.

5.Бюрократія та корупція: Складність дозвільних процедур та ризики корупції відлякували інвесторів.

6.Низька платоспроможність населення: Особливо актуально для проєктів, де дохід залежить від прямих платежів кінцевих споживачів (платні дороги, комунальні послуги).

Успішні кейси, такі як концесії в портах, стали можливими завдяки значній політичній волі, міжнародній підтримці (наприклад, підтримка ЄБРР та Світового банку у підготовці проєктів) та залученню досвідчених міжнародних консультантів. Вони показали, що ДПП в Україні можливе, але вимагає надзвичайних зусиль та сприятливих умов.

Війна лише посилила ці ризики та виклики, додавши до них прямі руйнування та величезну невизначеність. Відбудова України після війни, ймовірно, буде значною мірою покладатися на моделі ДПП, але для їх успішної реалізації потрібно буде вирішити багато з перелічених проблем, а також розробити нові механізми страхування військових ризиків.

Висновки. На основі проведеного дослідження та аналізу можна дійти висновку, що впровадження механізмів проєктного фінансування в Україні можливе навіть в умовах воєнного стану. Водночас ефективність таких проєктів значною мірою залежить від правильного вибору сфер та регіонів їх реалізації.

По-перше, перспективним є розвиток туристичної галузі у західних та центральних областях України, які мають відносно вищий рівень безпеки та захищеності. Інвестиції у туристичну інфраструктуру здатні стимулювати місцевий бізнес, створювати робочі місця та підвищувати привабливість регіону, не будучи при цьому пріоритетною ціллю для ворога.

По-друге, вагомим напрямом є транспортна інфраструктура, зокрема дороги. Навіть за умови тимчасових пошкоджень унаслідок бойових дій дороги залишаються відносно легко відновлюваними об'єктами, що робить їх менш ризиковими з точки зору довгострокових інвестицій.

По-третє, при виборі проєктів слід враховувати платоспроможність населення

та потреби бізнесу, оскільки саме попит є основним джерелом повернення вкладених інвестицій.

Крім того, важливим фактором залишається зацікавленість державних органів у підтримці таких проєктів і створення умов для їхньої реалізації. Додаткову стійкість забезпечує участь іноземних інвесторів та міжнародних компаній, чия присутність здатна не лише гарантувати фінансову стабільність, але й виступати своєрідним «захисним щитом»

завдяки політичній та економічній вазі на глобальному рівні.

Перспективи подальших досліджень, особливо у воєнний період, будуть пов'язані з оцінкою можливостей для України щодо розвитку проєктного фінансування. Стратегічний вибір напрямів, орієнтація на менш уразливі галузі та широка міжнародна підтримка є основними чинниками успішності розвитку.

Література:

1. Про державно-приватне партнерство: Закон України від 1 липня 2010 р. № 2404-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2404-17#Text>

2. Кійко, Ю. (2023). Державно-приватне партнерство у фінансуванні інвестиційних проєктів. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/handle/2010/44035>

3. Криклій, В. (2020). Укладено договір концесії морського порту «Ольвія». Міністерство інфраструктури України. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/ukladeno-dogovir-koncesiyi-morskogo-portu-olviya-vladislav-kriklij>

4. Круглов, В. (2022). Державно-приватне партнерство як інструмент інфраструктурного відновлення українських міст. *Актуальні проблеми державного управління*, 1(60), 63–77. URL: https://www.researchgate.net/publication/365744069_Derzavno-privatne_partnerstvo_ak_instrument_infrastruktornogo_vidnovlennia_ukrainskih_mist

5. Сас, Б., & Гетьман, О. (2011). Теоретичні основи проєктного фінансування. *Українська наука: минуле, сучасне, майбутнє*, 16. URL: <https://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/26404/1/Cac%20Б..pdf>

6. Турченко, І. (2024). Сучасні моделі державно-приватного партнерства у сфері розбудови вітчизняної транспортної інфраструктури. *Південноукраїнський правничий часопис*. <https://doi.org/10.32850/sulj.2024.4.11>

7. Херсонський морський порт перейшов у концесію (2021). *LB.ua*. URL:

https://lb.ua/economics/2021/12/24/501757_hersonskiy_morskiy_port_pereyshov.html

8. Чумаченко, О., & Стусь, Ю. (2024). Управління фінансовими ресурсами підприємств. *Вчені записки Університету «КРОК»*, 4(76), 80–89. <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2024-76-80-89>

9. Esty, B. C. (2004). *Modern Project Finance: A Casebook*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.

10. Finnerty, J.D. (2013). *Project Financing: Asset-Based Financial Engineering* (3rd ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons. DOI: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/book/10.1002/9781119204169>

11. Yescombe, E.R. (2014). *Principles of Project Finance*. Financial Times Prentice Hall. URL: <https://egcportalantigo.tcm.sp.gov.br/images/conteudo-palestras/curso-internacional/principles-of-project-finance.pdf>

12. Румик, І., & Пилипенко, О. (2022). Фінансове забезпечення підприємств: можливості використання когнітивного моделювання. *Вчені записки Університету «КРОК»*, (2(66), 44–52. <https://doi.org/10.31732/2663-2209-2022-66-44-52>

13. Mihus, I., Denysenko, M., Rumyk, I., Pletenetska, S., Laptiev, M., & Kupriichuk, V. (2021). Methodology of corporate financial diagnostics in the period of a crisis. *AD ALTA: journal of interdisciplinary research*, 11(1), Special Issue XV, 52–55. URL: <http://www.magnanimitas.cz/ADALTA/110115/PDF/110115.pdf>