

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2026. № 5. ISSN 2307-2105



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.5.106>

УДК 336.132

A. O. Nikitishin,

д. е. н., професор, декан обліково-фінансового факультету,

Вінницький торговельно-економічний інститут ДТЕУ

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-7951-4017>

V. M. Polishchuk,

к. г. н., доцент, доцент кафедри екології, природничих та математичних наук, Комунальний заклад вищої освіти

“Вінницька академія безперервної освіти”

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2810-2183>

ПРОЄКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ: СУЧАСНІ ОСОБЛИВОСТІ

A. Nikitishin,

Doctor of Economic Sciences, Professor, Dean of the Faculty of Accounting and Finance, Vinnytsia Institute of Trade and Economics of SUTE

V. Polishchuk,

PhD in Geography, Associate Professor, Associated Professor of Ecology, Natural and Mathematics sciences

Department of Public Higher Educational Establishment “Vinnytsia Academy of Continuing Education”

PROJECT FINANCING: MODERN FEATURES

У сучасних умовах функціонування економіки одним із найефективніших способів залучення фінансових ресурсів є проєктне фінансування. Розробка та реалізація інвестиційних проєктів на засадах проєктного фінансування набуває все більшого значення в умовах економічної нестабільності та гострої нестачі фінансових ресурсів. Метою статті є вивчення теоретичних аспектів механізму фінансування проєктів, виявлення проблем, що перешкоджають активному використанню проєктного фінансування, та розробка можливих шляхів їх вирішення. Розробка теоретичного інструментарію методів проєктного фінансування, як фактора активізації інвестиційної діяльності, є дуже актуальною та своєчасною. Стаття розглядає актуальну тему фінансування проєктів та їх здійснення за допомогою різних фінансових інструментів. У світі перспективною формою інвестування є проєктне фінансування, яке є формою фінансування, що дозволяє забезпечити цільове використання фінансових ресурсів, сконцентрувати кошти та компетенції всіх учасників, зацікавлених у реалізації проєкту. Досліджуються різноманітні види боргового фінансування, включаючи банківські кредити, випуск облігацій та інші форми запозичення коштів. Стаття містить приклади успішних випадків використання боргових фінансових інструментів у фінансуванні проєктів. Проєктне фінансування, як різновид фінансування реальних інвестицій, зарекомендувало себе як досить успішний спосіб залучення коштів для фінансування інвестиційних проєктів у промислово розвинутих країнах. Окремий акцент робиться на важливості ретельного планування та управління ризиками у процесі використання боргових інструментів. Схема проєктного фінансування допомагає накопичувати велику кількість фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проєктів. Під час розвитку сучасної економіки використання механізму проєктного фінансування має особливе значення.

In modern conditions of functioning of the economy one of the most effective ways of attracting financial resources is the project financing. Development and

implementation of investment projects on principles of project financing acquire an increasing significance in terms of economic instability and sharp lack of financial resources. The purpose of the article is to study the theoretical aspects of project financing mechanism, identify problems that prevent active use of Project financing and the development of possible ways to solve them. The advantages of project financing are the absence of direct financial obligations of the organizers. Features of project financing are the presence of a separate project company that manages the project and is responsible for all project obligations. Development of theoretical tools of methods of project financing as a factor of intensification of investment activity is very topical and timely. The article explores the timely topic of project financing and its implementation through various financial instruments. In world, a promising form of investment is project financing which is a form of financing that allows ensuring that the financial resources are spent for the intended purpose, to concentrate the funds and competencies of all participants interested in implementation of the project. Various forms of debt financing are examined, encompassing bank loans, bond issuance, and other methods of borrowing funds. The article includes examples of successful cases using debt financial instruments in project financing. The article places particular emphasis on the importance of careful planning and risk management in the use of debt instruments. The project financing as a form of the real investments funding has proven to be a sufficiently successful method of raising money for investment projects in the developed industrial countries. The project financing scheme helps accumulate a large amount of financial resources in order to implement investment projects. During the development of the modern economy, the use of the project financing mechanism is of particular importance.

Ключові слова: *проект, проектне фінансування, інвестиційні ресурси, інвестори, кредитори, інвестиційний капітал.*

Keywords: *project, project financing, investment resources, investors, lenders, investment capital.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Перехід багатьох країн, що розвиваються до моделі ринкової економіки, їх інтеграція до глобальних фінансових ринків, стали передумовами зростання обсягів проектного фінансування в останні десятиліття. Наявні механізми організації проектного фінансування активно використовуються державою та бізнесом для залучення значних обсягів міжнародного капіталу, а це в свою чергу, дозволяє покрити інвестиційні потреби у розвитку багатьох галузей економіки країни. Циклічність економічного розвитку створює перепони у такому напрямку, адже створює значні труднощі при реалізації багатьох масштабних проектів, що вимагає перегляду стратегії структурування проектів, мінімізації ризиків при їх реалізації, відновлення довіри у непростих макроекономічних умовах.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У роботах Майорової Т.В. та Кузяк Д.О. досліджується економічний зміст проектного фінансування, розкрито основні ознаки проектного фінансування як методу фінансування [1, 5, 6]. Куриленко Т.П. розглядає теоретичні та практичні питання фінансового забезпечення проектів за технологією проектного фінансування [4]. У науковій праці Лапко О.О. аналізуються відмінності проектного фінансування, яке ґрунтується на самофінансуванні проекту протягом усього його життєвого циклу завдяки генеруванню грошових потоків, проведено обґрунтування можливості застосування механізму проектного фінансування у вітчизняній економіці [3]. Майорова Т.В. Ляхова О.О. та Пересада А.А. поглиблюють теоретичні засади проектного фінансування, розкривають його методологію, зосереджують увагу на особливостях організації різних форм і видів проектного фінансування [7]. Науковці Шклярук С. Г. та Яловий Г. К. у проектному фінансуванні розглядають проект з позиції всіх його учасників: проектною компанії, замовника проекту, держави, інвесторів, комерційного банку [2].

Отже, наукова думка досить детально досліджує окремі аспекти проєктного фінансування, але комплексного підходу до розкриття механізму фінансування проєктів, у контексті сталого розвитку країни, не вистачає.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є розвиток теоретичних засад формування механізму проєктного фінансування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Останні десятиліття зростає інтерес до проєктного фінансування, як важливого механізму забезпечення значного обсягу інвестицій у національній економіці. Сучасне проєктне фінансування дозволяє залучати значні інвестиційні ресурси через структурування фінансування: створення оптимальної комбінації позикових, власних, а також залучених коштів. Такий підхід базується виключно на операційних грошових потоках, а також на активах самого проєкту, суттєво знижуючи інвестиційні ризики та дозволяючи залучати інвестиційний капітал за найбільш оптимальною вартістю та вигідних умовах для усіх його учасників.

Практика використання проєктного фінансування має досить довгу історію, передусім у гірничо-добувній галузі, сировинній промисловості, зокрема у тих напрямках економічної діяльності, які потребували значних фінансових вкладень. Значні успіхи у використанні інструментів проєктного фінансування зумовили зростаючий інтерес до нього останнім часом. Також зростання актуальності досліджуваного питання зумовлено загальною світовою тенденцією переходу багатьох країн світу до ринкової моделі управління економічним розвитком.

Висока норма прибутковості, потреба у залученні значного іноземного капіталу, зумовили також поширеність сучасного проєктного фінансування у гірничо-добувній та нафтогазовому секторі.

Можливо виділити декілька переваг проєктного фінансування, якщо порівнювати його із класичним корпоративним фінансуванням:

- воно, за рахунок мінімізації загального ризику до прийняттого рівня, зменшує ризики для всіх учасників проєкту;

- значно розширює можливості для отримання значного фінансування.

У даному випадку, для прикладу, можливе використання різних джерел фінансування: кредитне, фінансування із залученням інвесторів, через емісію облігацій.

Сучасне проєктне фінансування виступає одним із найбільш ефективних фінансових інструментів у системі забезпечення інвестиційної діяльності в країні. Гнучкість його механізму дозволяє залучати значні фінансові ресурси, навіть за умов економічної нестабільності. В нашій країні така форма фінансування з кожним роком набуває дедалі більшої популярності, адже вона є досить адаптованою до специфічних викликів сучасних реалій розвитку країни в умовах війни.

Наукова література виділяє ключові фактори, які стримують розвиток проєктного фінансування в нашій країні. Серед основних проблем можна виділити:

- економічна та політична нестабільність, яка погіршує інвестиційний клімат в країні;

- недостатність внутрішніх фінансових ресурсів і ускладнений доступ до зовнішнього фінансування для реалізації масштабних проєктів;

- високий рівень ризиків при реалізації проєктів, а також недостатня ефективність існуючих інструментів для управління ними;

- проблеми з прозорістю й надійністю в системі інформування потенційних інвесторів щодо наявних проєктів;

- недостатній практичний досвід вітчизняних банків у реалізації сучасних механізмів проєктного фінансування та управління відповідними ризиками;

- недостатньо розвинена правова база для забезпечення захисту прав власності та результатів інвестиційної діяльності [10].

Особливої актуальності проєктне фінансування набуває умовах воєнного стану, адже вітчизняний бізнес зустрічається з значним дефіцитом капіталу для підтримки своєї фінансово-господарської діяльності. У зонах активних бойових дій чимало підприємств взагалі безповоротно втратило свої активи, загострюючи й без того складну соціально-економічну ситуацію в країні. Бюджетам різних рівнів не вистачає фінансових ресурсів для покриття всіх видатків, а тому залучення коштів через механізм проєктного фінансування стає важливою умовою для успішного соціально-економічного розвитку країни.

Ринкові механізми зменшують занадто велику роль держави в економічному житті країни, а це спонукає приватний сектор дедалі активніше інвестувати в різні галузі економіки (табл. 1).

Значний вплив на розвиток проєктного фінансування має циклічність економічного розвитку, зокрема велика кількість проєктів були призупинені на різних стадіях реалізації з огляду на значне погіршення економічної ситуації, викликане фінансовою кризою в Східній Азії в середині 1997 року.

Фінансово-економічні кризи, як правило, зменшують інвестиційні можливості учасників проєкту, зокрема таких вагомих інституційних інвесторів як банків. З іншого боку, виникають додаткові труднощі, наприклад, зменшення попиту на продукцію, зниження схильності до розширення інвестицій, операційна напруженість тощо.

Нестабільна макроекономічна ситуація значно збільшила ризики при реалізації багатьох масштабних проєктів, зокрема валютні ризики, що вимагає постійної розробки нових підходів до розподілу витрат, таких ризиків, економічної вигоди між учасниками проєктного фінансування, адже проблеми на пряму впливають на інвесторів та кредиторів, спричиняючи їх збитки.

Таблиця 1. Приклади успішного застосування проєктного фінансування [8].

Назва проєкту	Країна реалізації	Мета та об'єкт проєкту	Сфера (галузь) реалізації проєкту	Сума та джерела фінансування проєкту
Євротунель	Велика Британія та Франція	Будівництво тунелю під Ла-Маншем для транспортного сполучення	Інфраструктура (транспорт)	£9 млрд. - приватні інвестори, банківські кредити, державні гарантії
Сонячна електростанція «Серро Домінадор»	Чилі	Будівництво сонячної електростанції для забезпечення енергією країни	Альтерна-тивна енергетика	\$1,3 млрд. - міжнародні банки, приватні інвестори, урядові програми
Нафтопровід Баку-Тбілісі-Джейхан	Азербайджан, Грузія, Туреччина	Будівництво нафтопроводу для транспортування нафти	Енергетика (транспорт нафти)	\$3,9 млрд. - Бритиш Петролеум, уряди країн-учасників, Світовий банк
Міст «Золоті ворота»	США	Будівництво моста для транспортного сполучення через затоку Сан-Франциско	Інфраструктура (транспорт)	\$35 млн. (на момент будівництва) - облігації штату Каліфорнія, приватні інвестори
Сонячна електростанція Adani	Індія	Будівництво найбільшої сонячної електростанції в Індії	Альтерна-тивна енергетика	\$2 млрд. - Адхани Груп, інвестори, державні програми Індії
Система сонячних електростанцій в Сахарі «Desertec»	Марокко та ЄС	Розробка масштабних сонячних електростанцій в пустелях для постачання електроенергії в ЄС	Альтерна-тивна енергетика (сонячна)	\$400 млрд. - Приватні інвестори, європейські банки розвитку
Газопровід (ТАП): Туркменістан-Афганістан-Пакистан-Індія	Туркменістан, Афганістан, Пакистан, Індія	Транспортування природного газу з Центральної Азії до Південної Азії	Енергетика (газ)	\$10 млрд. - Туркменгаз, Азіатський банк розвитку, приватні інвестори

Також вітчизняні науковці акцентують увагу у своїх дослідженнях на необхідності застосування диференційованого підходу до оцінки грошових потоків проєктів на основі аналізу фінансових показників з урахуванням галузевої приналежності того чи іншого проєкту. При цьому важливим є фінансовий моніторинг інвестиційного проєкту та розширення повноважень банківських установ при контролі за грошовими потоками та фінансовими умовами проєкту [9].

Глобальне зростання світової економіки, зростаючий попит на основні енергоносії стають важливими рушіями капіталовкладень в країнах з розвинутою економікою, а особливо в країнах з стрімким економічним розвитком. Значні фінансові потоки з ринків першої групи країн зумовлюють активний пошук нових джерел доходу.

Сучасні механізми проєктного фінансування є досить адаптивними до вимог кожного окремо взятого проєкту. Це дозволяє заздалегідь мінімізувати усі ризики з одного боку, максимізувати потенційні вигоди для усіх учасників проєкту з іншого, а в кінцевому підсумку досягти головної мети – успішного функціонування проєкту, як головного джерела погашення зобов'язань.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.

Доцільно оцінювати кінцеві результати багатьох проєктів, які зазнають постійного впливу кризових явищ у світовій економіці загалом та національній зокрема, що сприятиме більшій стійкості проєктного фінансування у довгостроковій перспективі. Важливим є розвиток підходів до ранньої діагностики та удосконалення механізмів управління проєктними ризиками з акцентом на мінливий ринковий попит та зростаючий валютний ризик.

Важливою інституційною основою яка сприяє розвитку проєктного фінансування є забезпечення стабільності національних фінансових ринків. Зазначене набуває особливої актуальності в контексті значного деструктивного впливу світових та регіональних фінансово-економічних криз. Необхідно розширювати частку інвестицій у проєкти за рахунок національних джерел фінансування, що дозволить зменшити залежність від коливання курсу іноземної валюти, мінімізувати таким чином потенційні збитки від різкої зміни курсу іноземної валюти фінансування проєкту.

Останніми роками темпи розвитку сонячної енергетики перевищили розвиток вітрової (глобальна потужність сонячної енергетики перевищила 2,2 ТВт, завдяки рекордним встановленням у 2024 році), підвищуючи її роль

у переході до використання відновлювальних джерел енергії, що робить її надзвичайно привабливою для залучення інвестицій у проекти по всьому світу. Зазначене стосується і центрів обробки даних, які активно розбудовуються за рахунок розширення практики застосування хмарних сервісів та технологій штучного інтелекту. Варто збільшувати увагу з боку суб'єктів ринку проектного фінансування до інвестування в цифрову інфраструктуру, яка посідає важливе місце у сучасній світовій економіці.

У подальшому, важливим є розробка основних підходів до формування дієвих механізмів проектного фінансування, визначення напрямів підвищення його ефективності.

Література

1. Кузяк Д.О. Проектне фінансування як ефективна форма інвестицій на ринках, що розвиваються. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/32617087.pdf> (дата звернення: 20.04.2026).
2. Шклярчук С. Г. Проектне фінансування: навч. посіб. / за наук. ред. проф., д-ра екон. наук. Г. К. Ялового. К. : ДП «Видавничий дім «Персонал», 2009. 472 с.
3. Лапко О.О. Проектне фінансування як інноваційний механізм реалізації інвестиційних проектів. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія : Економіка*. Вип. 4, 2017. 165-170 с.
4. Куриленко Т.П. Проектне фінансування: підручник. Київ: Кондор, 2006. 208 с.
5. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підручник. Київ: Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
6. Майорова Т.В., Кузяк Д.О. Теоретичні аспекти визначення поняття «проектне фінансування». *Науковий вісник НЛТУ України*. 2011. № 21(14). С. 259–266.

7. Пересада А.А., Майорова Т.В., Ляхова О.О. Проектне фінансування: підручник. Київ : КНЕУ, 2005. 736 с.

8. Gridlines. Our recent projects. URL: <https://www.gridlines.com/case-studies/> (дата звернення: 25.04.2026).

9. Naumenkova S., Tishchenko I., Mishchenko S., Mishchenko V., Ivanov V. Assessment and mitigation of credit risks in project financing. *Banks and Bank Systems*. 2020. No 15 (1). P. 72–84. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/bbs.15\(1\)](http://dx.doi.org/10.21511/bbs.15(1)) (дата звернення: 20.04.2026).

10. Тіщенко Є. О. Активізація інвестиційної діяльності в Україні на основі використання проектного фінансування. *Бізнес-навігатор*. 2019. No 2 (51). С. 144–149. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bnav_2019_2_30 (дата звернення: 20.04.2026).

References

1. Kuzyak, D.O. (2001), “Project financing as an effective form of investment in developing markets”, available at: <https://core.ac.uk/download/pdf/32617087.pdf> (Accessed 25 April 2026).

2. Shklyaruk, S.G. (2009), *Proektne finansuvannia* [Project financing], DP “Vydavnychyu dim “Personal”, Kyiv, Ukraine.

3. Lapko, O.O. (2017), “Project financing as an innovative mechanism for implementing investment projects”, *Scientific notes of the National University "Ostroh Academy"*. Series: Economy, Vol. 4, pp. 165-170.

4. Kurylenko, T.P. (2006), *Proektne finansuvannia : pidruchnyk* [Project finance], Kondor, Kyiv, Ukraine.

5. Maiorova, T.V. (2009), *Investytsiina diialnist* [Investment activity], Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.

6. Maiorova, T.V. and Kuziak, D.O. (2011), “Theoretical aspects of “project finance” definition”, *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, vol. 14, no. 21, pp. 259–266.

7. Peresada, A.A., Maiorova, T.V. and Liakhova, T.V. (2005), *Proektne finansuvannia : pidruchnyk* [Project finance], KNEU, Kyiv, Ukraine.

8. Gridlines (2025), “Our recent projects”, available at: <https://www.gridlines.com/case-studies/> (Accessed 25 April 2026).

9. Naumenkova, S., Tishchenko, I., Mishchenko, S., Mishchenko, V. and Ivanov, V. (2020), “Assessment and mitigation of credit risks in project financing”, *Banks and Bank Systems*, vol. 15 (1), pp. 72–84. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/bbs.15\(1\).2020.08](http://dx.doi.org/10.21511/bbs.15(1).2020.08).

10. Tishchenko, E. (2019), “Activation of investment activities in Ukraine based on the use of project financing”, *Business Navigator*, vol. 2(51), pp. 144–149, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bnav_2019_2_30 (Accessed 25 April 2026).

Отримано редакцією журналу / Received: 10.05.26

Прорецензовано / Revised: 20.05.26

Дата публікації / Published: 26.05.26