

УДК 330.336.6:336.7

JEL G24, O31

DOI 10.32782/2617-5940.1.2025.4

Анна Височанська

аспірант,

Державний податковий університет

ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-1661-4835>E-mail: anna.vysochanska@gmail.com

ФІНАНСОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ ПОДОЛАННЯ БЮДЖЕТНИХ ОБМЕЖЕНЬ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

Анотація. У статті здійснено дослідження фінансового потенціалу інститутів спільного інвестування (ІСІ) як інструменту інноваційного характеру для подолання системних бюджетних обмежень в умовах воєнного стану в Україні. Акцентовано на критичній необхідності трансформації національної інвестиційної моделі, спричиненої дефіцитом бюджетних ресурсів та домінуванням оборонних видатків у структурі державних фінансів. Доведено, що в нових умовах традиційні інструменти бюджетного фінансування втрачають ефективність, а тому потребують доповнення альтернативними механізмами акумулювання капіталу – передусім через інститути спільного інвестування. Проаналізовано сучасний стан розвитку ІСІ в Україні, зокрема динаміку активів у 2021–2024 роках, зміни у структурі портфелів та стратегічну переорієнтацію інвестицій на галузі з високим потенціалом зростання – агропромисловий комплекс, логістику, житлове будівництво та інформаційні технології. Показано здатність ІСІ демонструвати високий рівень адаптивності в умовах криз, забезпечуючи оперативне перерозподілення ресурсів та підтримку фінансової стійкості. Застосовано системний, структурно-функціональний і компаративний підходи до оцінювання ролі ІСІ у формуванні довгострокових інвестиційних ресурсів. Проведено SWOT-аналіз функціонування ІСІ в умовах війни, який дав змогу виявити низку сильних сторін (гнучкість, фахова експертиза, підтримка міжнародних інституцій), слабких місць (низька капіталізація, регуляторна невизначеність, обмежена довіра з боку інвесторів), зовнішніх можливостей (участь у відбудові, вихід на міжнародні інвестиційні платформи) та ризиків (висока волатильність середовища, конкуренція з боку глобальних фондів). Обґрунтовано доцільність створення інвестиційного фонду відновлення зі змішаним капіталом – «Код Розвитку», що передбачає консолідацію ресурсів держави, міжнародних фінансових інституцій і приватного бізнесу на засадах публічно-приватного партнерства, стратегічного планування, прозорості та інклюзивності. Фонд орієнтований на інвестування у критично важливі для повоєнної трансформації галузі – житло, інфраструктуру, переробну промисловість, цифрові технології та «зелену» енергетику. Проаналізовано міжнародні практики співінвестування в умовах криз (Ізраїль, Сінгапур, Південна Корея, США) як релевантний досвід для імплементації в українські реалії. Зроблено висновок, що розвиток ІСІ має стати стратегічним елементом оновленої фінансової архітектури України, здатним зменшити фіскальне навантаження, стимулювати інвестиційну активність та сприяти побудові більш стійкої, мобільної та конкурентоспроможної економіки в післявоєнний період.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, фінансовий потенціал, воєнний стан, бюджетні обмеження, стратегічне інвестування, фонд відновлення, публічно-приватне партнерство, фінансова трансформація, економічна стійкість.

Анна Vysochanska

Postgraduate Student,

State Tax University

ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-1661-4835>E-mail: anna.vysochanska@gmail.com

FINANCIAL POTENTIAL OF CO-INVESTMENT INSTITUTIONS AS A TOOL FOR OVERCOMING BUDGETARY LIMITATIONS IN MARTIAL STATE CONDITIONS

Abstract. This article investigates the financial potential of collective investment institutions (CIIs) as an innovative tool for overcoming systemic budget constraints under martial law in Ukraine. It emphasizes the urgent need to transform the national investment model, driven by a critical shortage of budgetary resources and the dominance of defense spending within public finances. The study demonstrates that traditional public funding mechanisms are losing effectiveness in the current context and therefore require supplementation through alternative capital accumulation tools – primarily via CIIs. The research analyzes the current state of CII development in Ukraine, particularly asset dynamics from 2021 to 2024, portfolio structure shifts, and the strategic reorientation of investments toward high-growth sectors such as agribusiness, logistics, housing, and information technology. The ability of CIIs to demonstrate adaptability in crisis conditions – ensuring rapid resource reallocation and supporting financial resilience – is highlighted. Systemic, structural-functional, and comparative approaches are applied to assess the role of CIIs in forming long-term investment resources. A SWOT analysis of CII performance during wartime reveals several strengths (flexibility, professional expertise, support from international institutions), weaknesses (low capitalization, regulatory uncertainty, limited investor trust), external opportunities (participation in reconstruction, access to global investment platforms), and threats (market volatility, competition from global funds). The paper substantiates the rationale

for creating a mixed-capital Recovery Investment Fund – “Code of Development” – which would consolidate resources from the state, international financial institutions, and private business within a framework of public-private partnership, strategic planning, transparency, and inclusivity. The fund would target critical post-war transformation sectors: housing, infrastructure, manufacturing, digital technologies, and green energy. International co-investment practices under crisis conditions (Israel, Singapore, South Korea, USA) are examined as relevant experience for adaptation in Ukraine. The study concludes that the development of CIIs should become a strategic element of Ukraine’s renewed financial architecture, capable of reducing fiscal pressure, stimulating investment activity, and fostering a more resilient, agile, and competitive post-war economy.

Keywords: collective investment institutions (CIIs), financial potential, martial law, budget constraints, strategic investment, recovery fund, public-private partnership, financial transformation, economic resilience.

Вступ. У сучасних умовах збройної агресії проти України одним із ключових викликів для державної фінансової системи є забезпечення стійкості бюджетного фінансування на тлі значного дефіциту коштів. Пріоритетними залишаються витрати на оборону, безпеку та підтримку критичної інфраструктури, що, у свою чергу, суттєво обмежує можливості довгострокового інвестування в економіку за рахунок державного бюджету. За таких умов особливої ваги набуває необхідність залучення альтернативних джерел фінансування, серед яких важливе місце посідає приватний капітал.

Основними видами приватного капіталу, що можуть бути залучені до розвитку економіки, є прямі іноземні інвестиції, венчурний капітал, кошти інституційних інвесторів, а також заощадження громадян, які можуть бути трансформовані в інвестиційні ресурси через фінансові інструменти. Важливою формою акумулювання та ефективного розміщення таких ресурсів є інститути спільного інвестування, які відіграють дедалі більшу роль у світовій практиці мобілізації приватного капіталу.

Інститути спільного інвестування (ІСІ) як елемент фінансової системи, що акумулює ресурси приватних інвесторів, мають потенціал стати додатковим рушієм фінансування реального сектору економіки як у період війни, так і в процесі повоєнного відновлення. Їхній розвиток може частково компенсувати обмеженість бюджетних можливостей, сприяти підтримці інвестиційної активності, збереженню робочих місць та забезпеченню економічної стабільності.

Метою даного дослідження є аналіз фінансового потенціалу інститутів спільного інвестування в Україні в умовах воєнного стану, визначення напрямів їх участі у фінансуванні національної економіки, а також обґрунтування можливостей використання ІСІ як інструменту подолання бюджетних обмежень.

Для досягнення мети поставлено такі завдання: охарактеризувати сучасний стан розвитку ІСІ в Україні, визначити вплив воєнного стану на бюджетне інвестування, дослідити можливості та обмеження щодо використання ІСІ для фінансування реального сектору економіки, а також розробити практичні рекомендації щодо посилення ролі ІСІ в інвестиційному процесі в умовах обмежених бюджетних ресурсів.

Об’єктом дослідження є фінансова система України в умовах воєнного стану, а предметом – фінансовий потенціал інститутів спільного інвестування як інструмент залучення додаткових інвестицій в умовах бюджетних обмежень. У процесі дослідження було з’ясовано, що ІСІ мають значний нереалізований потенціал для мобілізації приватного капіталу, особливо у секторах, які потребують додаткових ресурсів у період воєнного та повоєнного відновлення. Визначено конкретні напрями їх інтеграції в інвестиційні

процеси, а також надано рекомендації щодо удосконалення регуляторного середовища з метою стимулювання участі ІСІ в розвитку економіки України.

Літературний огляд. Аналіз сучасної літератури [6; 7] свідчить про поступовий розвиток теоретичних підходів до оцінки ролі ІСІ у фінансуванні реального сектору, з акцентом на функціонування нормативно-правового середовища, проблеми довіри до інвестиційних фондів та обмежену участь інституційних інвесторів у національному інвестиційному процесі. Особливо помітною є тенденція до зміщення фокусу досліджень останніх п’яти років, зокрема після 2022 року, у напрямі оцінки ІСІ як одного з можливих інструментів стабілізації економіки та підтримки її відновлення в післякризовий період [7].

Серед актуальних наукових напрацювань [12] значна увага приділяється виявленню бар’єрів, що стримують ефективне залучення ІСІ до інвестиційного процесу. До таких перешкод найчастіше відносять низький рівень фінансової грамотності населення, слабкий розвиток фондового ринку, недостатню прозорість фінансових інструментів і нестабільність інвестиційного середовища загалом. У дослідженнях іноземних авторів ІСІ розглядаються у ширшому контексті фінансових екосистем, де їх ефективність тісно пов’язана з інституційною довірою, захистом прав інвесторів та якістю регуляторної інфраструктури [1]. Однак, більшість із цих досліджень ґрунтується на досвіді функціонування економік у мирний час, що знижує їхню релевантність до умов воєнного стану та потребує адаптації наявних моделей до нової реальності.

Окремі наукові праці [1] акцентують на потенціалі ІСІ у фінансуванні інфраструктурних проєктів, відновленні критичних об’єктів та підтримці малого і середнього бізнесу. Водночас, переважна частина таких досліджень має декларативний характер і не пропонує чітких механізмів практичного застосування ІСІ в умовах військово-економічної кризи. Таким чином, огляд наявної літератури свідчить про сформовану теоретичну базу, однак виявляє суттєвий брак прикладних досліджень, присвячених використанню інститутів спільного інвестування як ефективного інструменту подолання бюджетних обмежень в умовах системних економічних викликів.

Основна частина. Проблема залучення приватного капіталу в економіку України в умовах обмежених можливостей державного бюджету набула особливої актуальності під час воєнних подій останніх років. У цьому контексті зростає науковий інтерес до інститутів спільного інвестування, які розглядаються як потенційне джерело довгострокових інвестиційних ресурсів.

Методологічний підхід у цьому дослідженні ґрунтується на застосуванні системного та структурно-функціонального аналізу з метою комплексного вивчення

потенціалу інститутів спільного інвестування як інструменту часткової компенсації бюджетних обмежень в умовах воєнного стану. Для досягнення мети використано комбінацію кількісних та якісних методів, обґрунтованих як сучасною науковою практикою, так і специфікою досліджуваної проблематики.

Дослідження охоплює чотири послідовні етапи: описово-аналітичний, якісний аналітичний, порівняльний міжнародний та етап верифікації результатів.

На першому етапі застосовано описово-аналітичний метод для характеристики сучасного стану ринку ІСІ в Україні. Збір емпіричних даних базувався на офіційній статистиці Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України та галузевих аналітичних звітах за період 2021–2024 років. Трендовий і порівняльний аналіз використовувалися для виявлення динаміки обсягів активів ІСІ, а також для зіставлення інвестиційної активності приватного та державного секторів. Застосування структурно-логічного моделювання дозволило дослідити можливості заміщення або доповнення бюджетного фінансування через механізми ІСІ.

З метою виявлення чинників, які визначають ефективність функціонування інститутів спільного інвестування (ІСІ) в умовах обмеженого доступу до бюджетного фінансування, було проведено якісний SWOT-аналіз [4; 11; 15; 17]. Його метою стало виявлення внутрішніх сильних і слабких сторін, а також зовнішніх можливостей і загроз, які впливають на адаптивність ІСІ до умов воєнного часу. Методологічною основою аналізу слугували практичні кейси українських ІСІ у сферах інформаційних технологій, агробізнесу, логістики та житлового будівництва, що охоплюють період 2023–2024 років. Обрані напрями дозволили охопити широкий спектр функціональних моделей ІСІ – від класичних пайових фондів до інфраструктурно орієнтованих структур – у динамічному ринковому середовищі.

SWOT-аналіз охопив чотири ключові напрями: кадровий потенціал, правове середовище, доступ до джерел фінансування та здатність до стратегічної переорієнтації інвестиційної діяльності. Результати емпіричного дослідження підтверджують, що українські ІСІ демонструють високий рівень гнучкості в управлінні інвестиційними портфелями, швидко переорієнтовуючи вкладення на стійкі сегменти економіки. Зокрема, значна частка активів була перерозподілена у напрямі житлового будівництва, логістичної інфраструктури та ІТ-сфери, що забезпечило відносну стабільність фінансових результатів у кризових умовах [4; 15].

Серед сильних сторін було зафіксовано високий рівень кадрового забезпечення в окремих ІСІ, особливо у сегменті цифрових фінансів та управління активами. Додатковим стабілізаційним чинником стала наявність партнерських зв'язків з міжнародними фінансовими установами, зокрема ЄБРР, що забезпечує організаційну та інституційну підтримку українським структурам [11; 17].

Водночас аналіз виявив низку істотних слабких сторін. До них належать критична залежність ІСІ від зовнішнього фінансування, низька капіталізація на внутрішньому ринку, а також обмежений доступ до внутрішніх інструментів боргового фінансування. На системному рівні відчутним чинником стримування

розвитку ІСІ залишаються недосконалість правового регулювання, високий рівень регуляторної невизначеності, слабка захищеність прав інвесторів та поширені корупційні ризики [15]. У поєднанні з низьким рівнем фінансової грамотності населення ці фактори істотно знижують здатність ІСІ до мобілізації широкої бази приватних інвесторів.

З-поміж зовнішніх можливостей особливу увагу заслуговує потенціал залучення ІСІ до реалізації проєктів у рамках повоєнної відбудови України. Саме через ІСІ можлива мобілізація внутрішнього та зовнішнього капіталу для інвестування у відбудову житлового фонду, відновлення інфраструктури та модернізацію агропромислового комплексу. Окрім того, відкриваються перспективи розвитку цільових фондів у сферах «зеленої» енергетики, цифрових сервісів, інноваційних послуг і технологій. Участь українських ІСІ у міжнародних інвестиційних платформах та фондах технічної допомоги здатна суттєво розширити їхній функціонал, зокрема через запозичення практик управління ризиками, оцінки активів та прозорого розкриття інформації [11].

При цьому, реальними залишаються і зовнішні загрози. Серед них – невизначеність безпекового середовища, загроза руйнування активів, фізичні ризики для персоналу та інвесторів, макроекономічна нестабільність, інфляційні та валютні коливання. Окремо варто підкреслити й фактор посилення конкуренції з боку міжнародних фінансових структур, які мають доступ до дешевого капіталу, вищу довіру інвесторів і ширші можливості для диверсифікації активів [4; 17].

Таким чином, SWOT-аналіз засвідчує наявність у вітчизняних інститутів спільного інвестування значного потенціалу як інструменту адаптивного управління капіталом в умовах обмежених бюджетних можливостей. Водночас повноцінна реалізація цього потенціалу потребує усунення нормативних бар'єрів, розвитку фінансової інфраструктури, підвищення інвестиційної культури, а також розширення партнерств з міжнародними структурами для зміцнення капіталізаційної та управлінської спроможності ІСІ.

Окремий сегмент методології становить аналіз міжнародного досвіду, здійснений із використанням порівняльно-історичного підходу. Розглянуто моделі застосування ІСІ у Ізраїлі, Сінгапурі та Південній Кореї, США у контексті кризового або посткризового розвитку, з особливою увагою до регуляторних рамок, податкових стимулів та форм публічно-приватного партнерства. Цей підхід дозволив сформулювати практичні рекомендації щодо адаптації релевантних інструментів до українських умов.

Результати проведеного дослідження підтверджують обґрунтованість висунутих положень щодо потенціалу інститутів спільного інвестування як ефективного інструменту подолання бюджетних обмежень в умовах воєнного стану. Підтвердження отриманих висновків здійснено шляхом узгодження аналітичних оцінок із фактичними статистичними даними, нормативно-правовими параметрами функціонування ІСІ в Україні, а також зіставленням із наявними теоретичними підходами і практичними моделями, апробованими в міжнародній економічній практиці.

Аналіз динаміки активів ІСІ за 2021–2024 роки [14], порівняно з обсягами капітальних видатків державного

бюджету, продемонстрував наявність значного обсягу акумульованого приватного капіталу, спроможного виконувати функцію додаткового джерела інвестицій в економіку. Проведені розрахунки щодо умовного інвестиційного ефекту свідчать про здатність ІСІ забезпечувати фінансову підтримку реального сектору у періоди, коли традиційне бюджетне фінансування є обмеженим або нестабільним.

Використані в дослідженні методи аналізу, зокрема системний, структурно-функціональний та порівняльний, забезпечили внутрішню узгодженість теоретичних положень, емпіричних спостережень та прикладних рекомендацій. Структура дослідження побудована послідовно: від аналізу поточного стану ринку ІСІ в Україні та виявлення бар'єрів їх розвитку – до формування стратегічного бачення ролі ІСІ у процесах відновлення національної економіки.

Сформульовані у статті пропозиції, зокрема концепція створення інвестиційного фонду зі змішаним капіталом, відповідають чинному законодавству України про інститути спільного інвестування та можуть бути реалізовані на практиці без істотного трансформування правового поля. У свою чергу, наведені міжнародні приклади (Ізраїль, Сінгапур, Південна Корея) підтверджують доцільність залучення приватного капіталу через інституціоналізовані механізми у періоди криз і трансформацій, що надає додаткової легітимності запропонованим підходам.

Узагальнені отриманих результатів дозволяє зробити висновок про їхню достовірність, теоретичну виваженість і прикладну доцільність, що забезпечує наукову й практичну цінність дослідження в контексті формування інструментів економічного відновлення України за умов хронічного бюджетного дефіциту та високої невизначеності середовища.

В Україні функціонування ІСІ регламентується Законом України «Про інститути спільного інвестування», а контроль за їх діяльністю здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [10].

Станом на початок 2024 року в Україні налічувалося понад 1700 ІСІ, абсолютна більшість з яких – венчурні інвестиційні фонди [14]. Незважаючи на зниження інвестиційної активності у 2022–2023 роках, зумовлене безпековими ризиками та економічною нестабільністю, спостерігається поступове відновлення окремих фондів, зокрема тих, що орієнтуються на аграрний сектор, логістику, нерухомість та інформаційні технології.

У порівнянні з розвиненими країнами, український сегмент ІСІ залишається недостатньо зрілим, що пояснюється низьким рівнем фінансової культури, обмеженою довірою до фінансових установ, нестабільним законодавчим полем та загрозами, пов'язаними з триваючою війною. Водночас, з огляду на системну нестачу бюджетних ресурсів, ІСІ потенційно здатні відігравати важливу роль у перерозподілі приватного капіталу на підтримку відновлення економіки, зокрема шляхом створення регіональних та галузевих фондів, орієнтованих на інфраструктурні проекти, малий та середній бізнес.

Бюджетна політика України після 2022 року зазнала глибокої трансформації у відповідь на нові виклики, спричинені збройною агресією. Фінансова пріоритетність держави концентрується на забезпеченні обо-

рони, безпеки, соціальних виплат і підтримці критичної інфраструктури, що призвело до істотного скорочення капітальних видатків.

За офіційними оцінками, у 2023–2024 роках дефіцит бюджету перевищив 17% ВВП [9], що істотно обмежило спроможність держави виступати ключовим інвестором економічного розвитку. Така ситуація актуалізує потребу у залученні альтернативних джерел фінансування, передусім за рахунок приватного капіталу, що може бути акумульований через механізми ІСІ. З огляду на організаційну гнучкість, відносну незалежність від політичного впливу та здатність до швидкої мобілізації коштів, ІСІ можуть виступати ефективним стабілізатором фінансування реального сектору.

За даними Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу (УАІБ), обсяг активів ІСІ у 2024 році перевищив 600 млрд грн, що є вищим за річний обсяг державних капітальних витрат (див. рис. 1) [14].

Такий рівень акумульованого капіталу в ІСІ свідчить про наявність вагомого фінансового ресурсу, здатного компенсувати скорочення державних капітальних інвестицій в умовах війни. На основі порівняння щорічних обсягів активів ІСІ з фактичними капітальними видатками державного бюджету у 2021–2024 роках виявлено, що активи ІСІ системно перевищували відповідні бюджетні показники – зокрема, у 2024 році активи становили 679,7 млрд грн, тоді як капітальні видатки – лише 306,0 млрд грн [2].

Рисунок (див. рис. 2) демонструє, що умовне спрямування 30% цього ресурсу на фінансування реального сектору з урахуванням інвестиційного мультиплікатора 1,5 могло б забезпечити понад 300 млрд грн додаткового економічного ефекту. Такі розрахунки підтверджують, що ІСІ мають значний, хоча наразі недостатньо використаний, потенціал як джерело альтернативного інвестування, здатне підтримати економічне відновлення у період масштабних бюджетних обмежень.

Світова практика підтверджує доцільність використання ІСІ в умовах глибоких криз і посткризового відновлення.

Так, Уряд Ізраїлю реалізував програму Yozma, в межах якої створено венчурні фонди за участю приватних інвесторів і держави, що вкладала до 40% стартового капіталу з правом подальшого викупу; це дало імпульс стрімкому розвитку ІТ-сектору [16].

У Сінгапурі у 1999 році було запущено програму Technopreneurship Investment Fund (TIF), яка передбачала співінвестування держави та приватного бізнесу у венчурні фонди для підтримки технологічних стартапів [13]. Ця ініціатива сприяла формуванню динамічної інноваційної екосистеми та заклала основи перетворення Сінгапуру на регіональний центр технологій у Південно-Східній Азії.

У Південній Кореї у 2005 році було створено Korea Fund of Funds (KFoF) – державний інвестиційний фонд, який співінвестує у приватні венчурні фонди з метою підтримки стартапів та інноваційних підприємств [5]. Завдяки цій програмі Корея значно посилила розвиток ІТ-сектору, біотехнологій та високотехнологічного виробництва.

У США успішними прикладами залучення приватного капіталу для відновлення економіки в кризові та післякризові періоди стали програми G.I. Bill [3], Marshall Plan [8] та федеральні інфраструктурні іні-

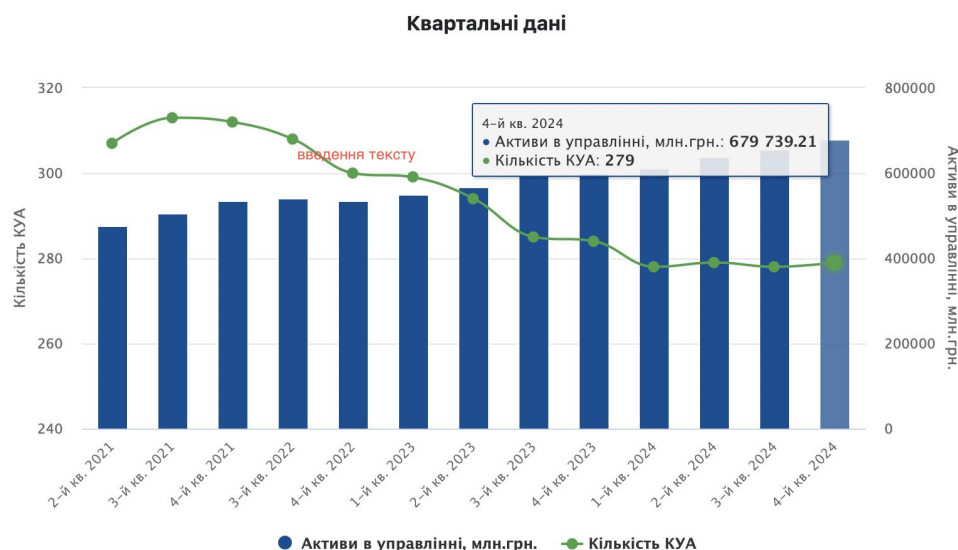


Рис. 1. Кількість КУА та активи ІСІ в управлінні 2021–2024 рр. (УАІБ)

Джерело: [14]

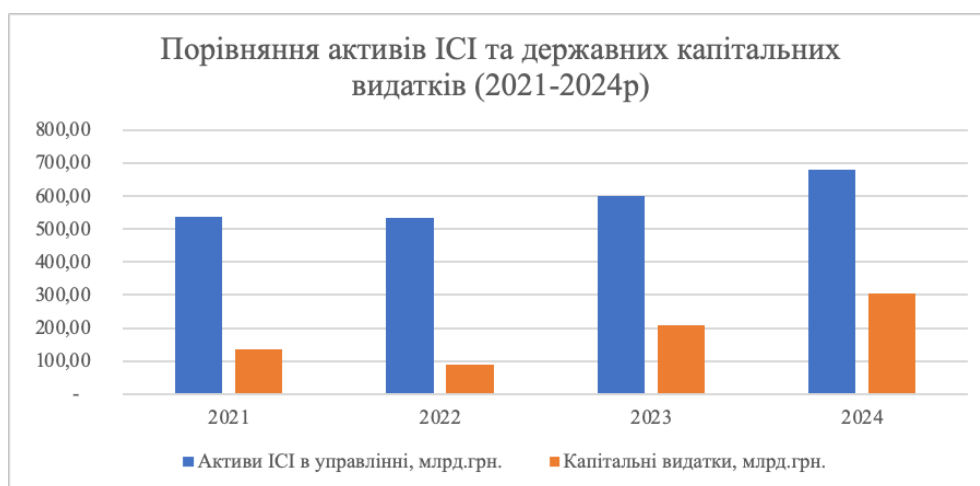


Рис. 2. Динаміка порівняння активів ІСІ в управлінні та державних капітальних видатків державного бюджету України в 2021–2024 рр. (Мінфін, НБУ)

Джерело: [2]

ціативи. Зокрема, через механізми державних гарантій, пільгового кредитування, податкових стимулів та прямого співфінансування було забезпечено активну участь приватного сектору у фінансуванні житлового будівництва, розвитку промисловості, модернізації інфраструктури та підтримці зайнятості. Інтеграція державних ресурсів із приватними інвестиціями дозволила досягти масштабного економічного зростання та сформувати стійку модель державно-приватного партнерства.

Всі ці моделі об'єднують наявність чітко визначених цілей, державної підтримки, локалізації інвестиційних пріоритетів та високої гнучкості у прийнятті рішень, що забезпечило їхню результативність.

Урахування зазначених міжнародних практик у національному контексті свідчить про те, що інститути спільного інвестування можуть відігравати роль не лише допоміжного механізму доповнення державного інвестування, але й формувати окремий, повноцінний

канал мобілізації ресурсів для відновлення та структурного оновлення економіки України. Їхній потенціал полягає у здатності акумулювати приватний капітал, спрямовувати його у стратегічно важливі сектори, забезпечувати більшу гнучкість у фінансовому плануванні й підвищувати економічну стійкість держави в умовах тривалих фіскальних обмежень. У цьому контексті впровадження адаптованих моделей державно-приватного партнерства за участю ІСІ, із застосуванням податкових стимулів, механізмів гарантування ризиків та прозорих регуляторних процедур, є доцільним і практично обґрунтованим кроком у напрямі модернізації економічної архітектури та фінансової системи країни.

У якості можливої відповіді на потребу у стратегічному інвестуванні в умовах обмежених державних ресурсів, пропонується концептуалізувати інституційний формат пропонується створення інвестиційного фонду відновлення під умовною назвою «Код Розви-

тку» (Фонд). Такий Фонд має функціонувати як фінансова структура зі змішаним капіталом, що об'єднує ресурси державного сектору, міжнародних фінансових інституцій та приватного бізнесу. Передбачається, що зазначений інструмент може бути організований у форматі окремого інвестиційного фонду відповідно до чинного законодавства України про інститути спільного інвестування. Його функціонування має ґрунтуватися на чітко визначеному мандаті, пріоритетних секторальних напрямках, а також механізмах забезпечення захисту інтересів усіх учасників.

Концептуально модель Фонду передбачає три джерела капіталу: 30% – державна участь, реалізована у формі співфінансування, податкових стимулів чи гарантій; 30% – міжнародна фінансова допомога, що включає грантове фінансування, технічну допомогу та пільгові кредити від міжнародних фінансових інституцій розвитку; 40% – приватні інвестиції, які залучаються через існуючі механізми. Запропонований розподіл дозволяє досягти балансу інтересів між державним, міжнародним та приватним секторами, створює передумови для ефективного управління ризиками та сприяє формуванню довіри до інструменту як на національному, так і на міжнародному рівнях.

Цільові напрями інвестування Фонду доцільно визначити відповідно до пріоритетів післявоєнного відновлення країни. Зокрема, до них належать: будівництво житла для внутрішньо переміщених осіб; розвиток агропереробної промисловості з акцентом на підвищення доданої вартості; впровадження проєктів у сфері відновлюваної енергетики; модернізація логістичної інфраструктури в регіонах, що зазнали руйнувань внаслідок бойових дій.

Завдяки синергії капіталу різного походження, гнучкій системі управління та орієнтації на стратегічно важливі сектори економіки, Фонд має потенціал стати ефективним інституційним інструментом реалізації державної політики розвитку. Він також може виступати платформою для формування нової моделі публічно-приватного партнерства в Україні.

Доцільність запропонованої моделі підтверджується позитивним досвідом реалізації програми Yozma [16], яка передбачала активну участь держави у формуванні венчурного капіталу через співінвестування, податкові стимули та подальшу приватизацію

частки держави у разі досягнення фінансових результатів. Україна володіє потенціалом для адаптації цієї моделі з урахуванням національних потреб, зокрема у сферах критичної інфраструктури, «зеленої» енергетики, цифрових технологій та інновацій подвійного призначення.

До уваги варто взяти механізм початкової участі держави як співінвестора, що дозволить знизити ризики для приватного сектору та активізувати інвестиційну активність. Запровадження податкових стимулів підвищить привабливість проєктів, а механізм опціонного викупу державної частки створить додаткові стимули для ефективного управління та дозволить державі вийти з проєкту в разі його успішної реалізації.

Запропонована архітектура Фонду дозволяє одночасно досягти кількох стратегічних завдань: зміцнення фінансової системи, мобілізацію внутрішніх і зовнішніх ресурсів, формування нових інвестиційних стандартів та стимулювання сталого економічного зростання в умовах обмежених бюджетних можливостей.

Висновки. Загалом отримані результати підтверджують, що інститути спільного інвестування можуть відігравати стратегічну роль у післякризовій економічній політиці України, не лише як джерело додаткового фінансування, але й як інструмент підвищення економічної гнучкості, стійкості та довіри інвесторів. Їх активне включення у процеси відновлення дозволить сформувати більш диверсифіковану та збалансовану фінансову систему, спроможну відповідати на виклики війни та поствоєнної трансформації. Подальша інституціоналізація таких підходів має стати частиною нової фінансової архітектури країни, орієнтованої на партнерство, відкритість і інвестиційну ефективність. Функціонування інститутів спільного інвестування в умовах воєнного стану відкриває нові можливості для вдосконалення фінансової системи та активізації інвестиційної діяльності. Вони можуть стати ефективним інструментом залучення приватного капіталу до відновлення економіки, підтримки інновацій та розвитку стратегічних секторів. Розвиток ICI є не лише відповіддю на бюджетні обмеження, а й шансом для побудови економіки, що ґрунтується на принципах стійкості, конкурентоспроможності та ефективної взаємодії між державою, бізнесом і інвесторами.

Список використаних джерел:

1. Center for Strategic and International Studies (CSIS). The Untapped Market for Impact Investing in Ukraine. 2023. URL: <https://www.csis.org/analysis/untapped-market-impact-investing-ukraine>
2. Deshko A., Shemaieva L., Kasperovych Yu. Огляд виконання державного бюджету України на 2024 рік та рекомендації для 2025 року. *Центр економічних і соціальних досліджень НІСД*. 2025. URL: https://niss.gov.ua/sites/default/files/2025-04/az_oglyad-byudzheta-2024_ukr_30042025.pdf
3. G.I. Bill. URL: <https://benefits.va.gov/gibill/>
4. Kohut, M. The Impact of Foreign Investment on Ukraine's Competitiveness After the War. *Three Seas Economic Journal*. 2024. Vol. 5, № 1. P. 81–84. DOI: <https://doi.org/10.30525/2661-5150/2024-5-12>
5. Korea Fund of Funds (KFoF). URL: https://www.kvic.or.kr/en/business/business1_1
6. Лебідь А. І. Формування та розвиток інститутів спільного інвестування як передумова побудови стійкої економічної системи. *Економіка та суспільство*. 2025. № 71. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-71-5>
7. Литвин І. В., Булак Ю. В. Венчурний бізнес в Україні в умовах воєнного часу. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку*. 2022. № 2. С. 287–295.
8. Marshall Plan. URL: <https://www.archives.gov/milestone-documents/marshall-plan>
9. Міністерство фінансів України. Звіт про виконання державного бюджету на 2024 рік. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/uriad_skhvaliv_zvit_pro_vikonannia_derzhavnogo_biudzhetu_na_2024_rik_vidatki_na_oboronu_ta_bezpeku_stanovili_297_trln_given-5097?utm_source=chatgpt.com
10. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>

11. Sunduk, T., Fadyeyeva, I., Yatsenko, O., & Pitel, N. Innovations and Technological Development in the Financial Sector of Ukraine: SWOT Analysis and Comparison of Opportunities. *Futurity Economics & Law*. Vol. 4, № 1. 2024. P. 52–63. DOI: <https://doi.org/10.57125/FEL.2024.03.25.04>
12. Татарин, Палат. Інститути спільного інвестування України: аналіз сучасного стану та перспективи розвитку. URL: <https://www.researchgate.net/publication/372012855>
13. Technopreneurship Investment Fund (TIF). URL: https://www.cbinsights.com/investor/tif-ventures?utm_source=chatgpt.com
14. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib>
15. Vakarov, V., Redko, K., Hodiashchev, M., Tkachuk, S., & Yemets, V. Opportunities and Threats for the Strategic Development of Ukraine's Economy until 2030. *Futurity Economics & Law*. Vol. 4, № 4. 2024. P. 42–59. DOI: <https://doi.org/10.57125/FEL.2024.12.25.03>
16. Yozma Group. Overview. URL: <https://www.yozmagroup.com/overview>
17. ЄБРР. Відновлення України: шляхи та можливості фінансування. 2023. URL: <https://prod.man.www.ebrd.com/man/rep-may-2023.pdf>

References:

1. Center for Strategic and International Studies (CSIS). (2023). The Untapped Market for Impact Investing in Ukraine. Available at: <https://www.csis.org/analysis/untapped-market-impact-investing-ukraine>
2. Deshko, A., Shemaieva, L., & Kasperovych, Yu. (2025). Ohliad vykonannya derzhavnogo biudzhetu Ukrainy na 2024 rik ta rekomendatsii dlia 2025 roku [Review of the execution of the state budget of Ukraine for 2024 and recommendations for 2025]. Tsentr ekonomichnykh i sotsialnykh doslidzhen NISS. Available at: https://www.google.com/search?q=https://niss.gov.ua/sites/default/files/2025-04/az_oglyad-byudzheta-2024_ukr_30042025.pdf
3. G. I. Bill. Available at: <https://benefits.va.gov/gibill/>
4. Kohut, M. (2024). The Impact of Foreign Investment on Ukraine's Competitiveness After the War. *Three Seas Economic Journal*, 5 (1), 81–84. DOI: <https://doi.org/10.30525/2661-5150/2024-5-12>
5. Korea Fund of Funds (KFoF). Available at: https://www.google.com/search?q=https://www.kvic.or.kr/en/business/business1_1
6. Lebid, A. I. (2025). Formuvannya ta rozvytok spilnoho investuvannya yak peredumova pobudovy stiikoi ekonomichnoi systemy [Formation and development of collective investment institutions as a prerequisite for building a sustainable economic system]. *Ekonomika ta suspilstvo*, (71), 22. Available at: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-71-5>
7. Lytvyn, I. V., & Bulak, Yu. V. (2022). Venchurnyi biznes v Ukraini v umovakh voiennoho chasu [Venture business in Ukraine in the conditions of wartime]. *Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia ta problemy rozvytku*, (2), 287–295.
8. Marshall Plan. Available at: <https://www.archives.gov/milestone-documents/marshall-plan>
9. Ministerstvo finansiv Ukrainy. (n.d.). Zvit pro vykonannya derzhavnogo biudzhetu na 2024 rik [Report on the execution of the state budget for 2024]. Available at: https://www.google.com/search?q=https://mof.gov.ua/uk/news/uriad_skhvaliv_zvit_pro_vikonannya_derzhavnogo_biudzhetu_na_2024_rik_vidatki_na_oboronu_ta_bezpeku_stanovili_297_trln_griven-5097?utm_source=https://www.google.com/search?q=chatgpt.com
10. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku [National Securities and Stock Market Commission]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua>
11. Sunduk, T., Fadyeyeva, I., Yatsenko, O., & Pitel, N. (2024). Innovations and Technological Development in the Financial Sector of Ukraine: SWOT Analysis and Comparison of Opportunities. *Futurity Economics & Law*, 4 (1), 52–63. DOI: <https://doi.org/10.57125/FEL.2024.03.25.04>
12. Tatarin, Palat. (n.d.). Instytuty spilnoho investuvannya Ukrainy: analiz suchasnoho stanu ta perspektyvy rozvytku [Institutions of collective investment of Ukraine: analysis of the current state and development prospects]. Available at: <https://www.researchgate.net/publication/372012855>
13. Technopreneurship Investment Fund (TIF). Available at: https://www.google.com/search?q=https://www.cbinsights.com/investor/tif-ventures%3Futm_source=https://www.google.com/search?q=chatgpt.com
14. Ukrainska Asotsiatsiia Investytsiinoho Biznesu [Ukrainian Association of Investment Business]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaib>
15. Vakarov, V., Redko, K., Hodiashchev, M., Tkachuk, S., & Yemets, V. (2024). Opportunities and Threats for the Strategic Development of Ukraine's Economy until 2030. *Futurity Economics & Law*, 4 (4), 42–59. DOI: <https://doi.org/10.57125/FEL.2024.12.25.03>
16. Yozma Group. (n.d.). Overview. Available at: <https://www.yozmagroup.com/overview>
17. YeBRD. (2023). Vidnovlennia Ukrainy: shliakhy ta mozhlyvosti finansuvannia [Recovery of Ukraine: ways and financing opportunities]. Available at: <https://prod.man.www.ebrd.com/man/rep-may-2023.pdf>

Стаття надійшла до редакції 06.05.2025