

**НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ УКРАЇНИ
«КИЇВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ
ІМЕНІ ІГОРЯ СІКОРСЬКОГО»**

Факультет менеджменту та маркетингу

Кафедра менеджменту підприємств

**«До захисту допущено»
Завідувач кафедри**

д.е.н., проф. Вікторія ДЕРГАЧОВА
10 червня 2025 р.

ДИПЛОМНА РОБОТА
на здобуття ступеня бакалавра
за освітньо-професійною програмою
«Менеджмент міжнародного бізнесу»
спеціальності 073 Менеджмент

**на тему: «Управління розвитком підприємства на основі залучення
міжнародних джерел інвестування в умовах повоєнного відродження
України»**

Виконав студент 4 курсу, групи УЗ-13
КАРЧЕВСЬКИЙ Данило Сергійович

(підпис)

Керівник завідувач кафедри менеджменту підприємств
д.е.н., проф.
ДЕРГАЧОВА Вікторія Вікторівна

(підпис)

Рецензент професор кафедри міжнародної економіки
д.т.н., проф. **ГАВРИШ Олег Анатолійович**

(підпис)

Засвідчую, що у цій дипломній роботі
немає цитат та вилучень з праць інших
авторів без відповідних посилань
Студент _____

(підпис)

Київ – 2025 року

**Національний технічний університет України
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»**

**Факультет менеджменту та маркетингу
Кафедра менеджменту підприємств**

Рівень вищої освіти – перший (бакалаврський)
Спеціальність **073 Менеджмент**
Освітньо-професійна програма «**Менеджмент міжнародного бізнесу**»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

д.е.н., проф. Вікторія ДЕРГАЧОВА
18 жовтня 2024 р.

**ЗАВДАННЯ
НА ДИПЛОМНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ
КАРЧЕВСЬКОМУ Данилу Сергійовичу**

1. Тема роботи: «Управління розвитком підприємства на основі залучення міжнародних джерел інвестування в умовах повоєнного відродження України»

керівник роботи д.е.н., проф. ДЕРГАЧОВА Вікторія Вікторівна
затверджені наказом по університету від 26 травня 2025р. № 1747-с

2. Термін подання студентом роботи: 06.06.2025 р.

3. Вихідні дані до роботи: наукова та навчально-методична література, законодавчі й нормативні акти України, які регламентують особливості діяльності підприємства у тій чи іншій сфері, інформація про історію створення та розвиток підприємства ПАТ «УКРНАФТА», фінансова звітність підприємства ПАТ «УКРНАФТА» за 2020-2024 рр.

4. Зміст пояснювальної записки

а) теоретична частина:

- розглянути поняття, сутність та фактори міжнародних джерел інвестування для вітчизняних (транснаціональних) підприємств в умовах повоєнного відродження України;
- розкрити теоретичні основи управління розвитком підприємства за допомогою джерел міжнародного інвестування;

б) аналітична частина:

- оцінити загальну характеристику та стан фінансово-господарської діяльності ПАТ «УКНАФТА»;
- провести аналіз поточної зовнішньоекономічної та інвестиційної діяльності ПАТ «УКНАФТА»;
- здійснити аналіз та оцінку можливих джерел міжнародної фінансової допомоги для ПАТ «УКНАФТА»;

в) рекомендаційна частина:

- сформулювати пропозиції щодо використання міжнародних джерел фінансування для розвитку підприємства ПАТ «УКНАФТА»;
- здійснити економічне обґрунтування ефективності залучених джерел міжнародної допомоги для ПАТ «УКНАФТА».

5. Перелік ілюстративного матеріалу

1. Організаційна структура підприємства ПАТ «УКНАФТА».
2. Загально-господарська характеристика підприємства ПАТ «УКНАФТА» станом на 01.01.2025.
3. Результати діяльності підприємства за наслідками управління ПАТ «УКНАФТА».
4. Динаміка чистого доходу ПАТ «УКНАФТА» за 2019-2023 рр. у млрд. грн.
5. Динаміка чистого прибутку (збитку) ПАТ «УКНАФТА» за 2019-2023 рр. у млрд. грн.
6. SWOT-аналіз проєкту пропонованого до запровадження підприємству ПАТ «УКНАФТА».
7. PEST-аналіз проєкту пропонованого до запровадження підприємству ПАТ «УКНАФТА».

6. Дата видачі завдання:

18 жовтня 2024 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів виконання дипломної роботи	Термін виконання етапів роботи	Позначки керівника про виконання завдань
1.	Збір необхідної інформації щодо теоретичних та практичних засад інвестиційного забезпечення інноваційних проектів	08.10.2024 – 31.10.2024	
2.	Розгляд теоретичних положень та практичного досвіду управління реалізацією інноваційних проектів вітчизняними підприємствами	01.11.2024– 30.11.2024	
3.	Вибір підприємства – бази дослідження, дослідження досвіду та ринкового середовища функціонування підприємства	01.12.2024– 31.12.2024	
4.	Організаційно-економічний аналіз результатів господарської діяльності підприємства ПАТ «УКРНАФТА»	01.01.2025 – 31.01.2025	
5.	Аналіз інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства ПАТ «УКРНАФТА»	01.02.2025 – 28.02.2025	
6.	Аналіз та оцінка можливих джерел міжнародної фінансової допомоги для ПАТ «УКРНАФТА»	01.03.2025 – 31.03.2025	
7.	Формування пропозицій щодо використання міжнародних джерел фінансування для розвитку підприємства ПАТ «УКРНАФТА»	01.04.2025 – 30.04.2025	
8.	Економічне обґрунтування ефективності залучених джерел міжнародної допомоги для ПАТ «УКРНАФТА»	01.05.2025 – 25.05.2025	
9.	Оформлення дипломної роботи першого (бакалаврського) рівня вищої освіти	26.05.2025 – 30.05.2025	

Студент _____ Данило КАРЧЕВСЬКИЙ

Керівник дипломної роботи _____ Вікторія ДЕРГАЧОВА

РЕФЕРАТ

Дипломна робота на здобуття ступеня бакалавра на тему «Управління розвитком підприємства на основі залучення міжнародних джерел інвестування в умовах повоєнного відродження України» містить 134 сторінки, 20 таблиць, 9 рисунків та 5 формул. Перелік посилань на літературні джерела налічує 85 найменування.

Актуальність теми дослідження зумовлена критичною потребою відновлення виробничої та економічної потужності українських підприємств у післявоєнний період. Залучення міжнародних джерел інвестування розглядається як ключовий чинник сталого розвитку, модернізації інфраструктури та підвищення конкурентоспроможності вітчизняного бізнесу в умовах обмежених внутрішніх ресурсів і трансформації економіки.

Метою роботи є розробка рекомендацій щодо управління розвитком підприємства на основі залучення міжнародного інвестування, зокрема на прикладі ПАТ «Укрнафта» в умовах повоєнного відродження України.

Об'єкт дослідження – управління розвитком підприємства в умовах повоєнного відродження України.

Предмет дослідження – теоретичні підходи та практичні рекомендації щодо залучення та використання міжнародних інвестицій для розвитку підприємства (на прикладі ПАТ «Укрнафта»).

База дослідження – Публічне акціонерне товариство «Укрнафта».

Методи дослідження: аналіз і синтез, економіко-статистичні методи, фінансовий аналіз, порівняльний аналіз джерел фінансування, SWOT- і PEST-аналіз, методи прогнозування та економіко-математичного моделювання.

Результати дослідження: проаналізовано фінансово-господарську діяльність ПАТ «Укрнафта» за 2019–2023 роки; виявлено основні проблеми інвестиційної політики підприємства; проведено оцінку релевантних міжнародних джерел фінансування; запропоновано проєкт залучення іноземних інвестицій для будівництва ТЕЦ на підприємстві; здійснено його економічне обґрунтування, яке засвідчило позитивні показники ефективності – зокрема приріст прибутку та скорочення строку окупності до 3,2 років.

Рекомендації щодо впровадження результатів дослідження можуть бути використані у практичній діяльності підприємств енергетичного та промислового секторів, що перебувають у процесі трансформації та залучення міжнародної допомоги.

Ключові слова: міжнародні інвестиції, управління розвитком, повоєнне відновлення, підприємство, фінансування, ПАТ «Укрнафта», інвестиційна стратегія.

ABSTRACT

The bachelor's thesis titled “Enterprise Development Management through the Attraction of International Investment Sources in the Context of Ukraine’s Post-War Recovery” comprises 134 pages, 20 tables, 9 figures, and 5 formulas. The list of references includes 85 sources.

The relevance of the research stems from the urgent need to restore the production and economic capacity of Ukrainian enterprises in the post-war period. Attracting international investment is regarded as a key factor for sustainable development, infrastructure modernization, and enhancing the competitiveness of domestic businesses under conditions of limited internal resources and ongoing economic transformation.

The purpose of the thesis is to develop recommendations for managing enterprise development through the attraction of international investment, using PJSC Ukrnafta as a case study within the framework of Ukraine’s post-war recovery.

The object of the study is enterprise development management in the context of Ukraine's post-war revival.

The subject of the study is theoretical approaches and practical recommendations for attracting and using international investments for enterprise development (based on the example of PJSC Ukrnafta).

The research base is Public Joint Stock Company “Ukrnafta”.

Research methods include: analysis and synthesis, economic and statistical methods, financial analysis, comparative analysis of funding sources, SWOT and PEST analysis, forecasting techniques, and economic-mathematical modeling.

Research results: the financial and economic performance of PJSC Ukrnafta for 2019–2023 was analyzed; the main shortcomings of the company’s investment policy were identified; relevant international funding sources were evaluated; a project involving foreign investment in the construction of a thermal power plant was proposed and economically justified, demonstrating positive efficiency indicators — including projected profit growth and a reduction in the payback period to 3.2 years.

The recommendations derived from the research may be applied in the practical operations of enterprises in the energy and industrial sectors undergoing transformation and seeking international financial assistance.

Keywords: international investment, development management, post-war recovery, enterprise, financing, PJSC Ukrnafta, investment strategy.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	8
1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ МІЖНАРОДНИХ ДЖЕРЕЛ ІНВЕСТИВАННЯ	11
1.1 Поняття, сутність, фактори міжнародних джерел інвестування для підприємств в умовах повоєнного відродження України.....	11
1.2 Теоретичні основи управління розвитком підприємства за допомогою джерел міжнародного інвестування	23
Висновки до розділу 1	37
2. АНАЛІЗ МІЖНАРОДНИХ ДЖЕРЕЛ ІНВЕСТИВАННЯ (НА ПРИКЛАДІ ПАТ «УКРНАФТА»).....	38
2.1 Загальна характеристика та аналіз фінансово-господарської діяльності ПАТ «Укрнафта»	38
2.2 Аналіз зовнішньоекономічної та інвестиційної діяльності ПАТ «Укрнафта»	67
2.3 Міжнародні фінансові джерела для ПАТ «Укрнафта» у повоєнному відновленні України	74
Висновки до розділу 2	97
3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ «УКРНАФТА» НА ОСНОВІ ЗАЛУЧЕННИХ МІЖНАРОДНИХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ..	99
3.1 Використання міжнародних джерел фінансування для розвитку ПАТ «Укрнафта»	99
3.2 Економічне обґрунтування ефективності залучених джерел міжнародної допомоги для ПАТ «УКРНАФТА».....	111
Висновки до розділу 3	121
ВИСНОВКИ	123
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	126

ВСТУП

Актуальність теми. Сучасна економічна ситуація України характеризується серйозними викликами через наслідки воєнної агресії та необхідність відновлення промислової інфраструктури. Залучення міжнародних інвестицій є ключовим чинником сталого розвитку та підвищення конкурентоспроможності країни. Особливо актуальним є використання іноземного капіталу для модернізації виробництва і підвищення ефективності діяльності підприємств у процесі повоєнного відродження.

Метою дослідження є розробка рекомендацій щодо управління розвитком ПАТ «Укрнафта» на основі залучення міжнародних джерел інвестування в умовах повоєнного відновлення України.

Для досягнення поставленої мети були поставлені **наступні завдання**:

- розглянути поняття, сутність і фактори міжнародних джерел інвестування для підприємства в умовах повоєнного відродження України;
- розкрити теоретичні основи управління розвитком підприємства за допомогою джерел міжнародного інвестування;
- оцінити загальну характеристику та стан фінансово-господарської діяльності ПАТ «УКНАФТА»;
- провести аналіз поточної зовнішньоекономічної та інвестиційної діяльності ПАТ «УКНАФТА»;
- здійснити аналіз та оцінку можливих джерел міжнародної фінансової допомоги для ПАТ «УКНАФТА»;
- сформулювати пропозиції щодо використання міжнародних джерел фінансування для розвитку підприємства ПАТ «УКНАФТА»;
- здійснити економічне обґрунтування ефективності залучених джерел міжнародної допомоги для ПАТ «УКНАФТА».

Об'єктом дослідження є управління розвитком підприємства в умовах повоєнного відродження України.

Предметом дослідження є теоретичні підходи та практичні рекомендації щодо залучення та використання міжнародних інвестицій для розвитку підприємства (на прикладі ПАТ «Укрнафта»).

База дослідження – ПАТ «Укрнафта».

У ході проведення дослідження застосовано комплекс теоретичних, аналітичних та емпіричних **методів**:

- теоретичні методи (аналіз, синтез) дозволили обґрунтувати концептуальні положення управління розвитком і залученням інвестицій;
- аналітичні методи (економічний аналіз, SWOT- та PEST-аналіз) використано для оцінки фінансово-економічного стану та інвестиційного потенціалу ПАТ «Укрнафта»;
- емпіричні методи (моніторинг, експертні опитування) допомогли виявити практичні проблеми функціонування підприємства;
- методи моделювання та прогнозування (економіко-математичне моделювання, прогнозування фінансових показників) застосовувалися для оцінки перспектив розвитку підприємства.

Результати дипломної роботи полягають у всебічному аналізі проблеми залучення міжнародних інвестицій у контексті стратегічного розвитку підприємства в умовах повоєнної трансформації економіки. У межах дослідження було сформульовано науково обґрунтовані рекомендації щодо залучення іноземного капіталу для модернізації виробництва та підвищення інвестиційної привабливості ПАТ «Укрнафта». Розроблено модель стратегічного розвитку підприємства, яка враховує специфіку посткризового економічного середовища, особливості галузі та внутрішній потенціал компанії. Визначено ключові фактори та ризики, що супроводжують міжнародне інвестування в Україні, і запропоновано механізми їх мінімізації на рівні підприємства. Теоретичний внесок роботи полягає в інтеграції підходів стратегічного управління та міжнародного інвестування для підвищення адаптивності підприємств до нестабільного середовища. Практична значущість дослідження проявляється у можливості використання його результатів

менеджментом ПАТ «Укрнафта» для вдосконалення інвестиційної політики, розроблення ефективної стратегії розвитку та підвищення конкурентоспроможності.

1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ МІЖНАРОДНИХ ДЖЕРЕЛ ІНВЕСТУВАННЯ

1.1 Поняття, сутність, фактори міжнародних джерел інвестування для підприємств в умовах повоєнного відродження України

Повоєнне відродження України потребує залучення масштабних фінансових ресурсів, значна частина яких має надійти ззовні, оскільки внутрішніх резервів недостатньо для відбудови економіки. За оцінками Світового банку, відновлення України після руйнувань війни потребуватиме близько \$411–486 млрд протягом десятиліття[1], що в разі перевищує річний обсяг вітчизняного ВВП. Міжнародні джерела інвестування – це зовнішні по відношенню до країни канали залучення капіталу, які здатні істотно прискорити економічне зростання держави. Як відзначають дослідники, не можна залишати поза увагою інвестиційні ресурси, що перебувають за межами країни і можуть посилити темпи її розвитку [4]. Для України масштабна диверсифікована міжнародна інвестиційна діяльність може значною мірою впливати на базові механізми економічного росту в період відбудови [4]. Цій проблематиці присвячено чимало наукових праць вітчизняних економістів (Д. Лук'яненко, Б. Губський, А. Пересада, А. Поручник та ін.) [4], що підкреслюють стратегічне значення іноземних інвестицій для трансформації економіки України. Отже, питання сутності та факторів залучення міжнародних інвестиційних джерел є надзвичайно актуальними в умовах повоєнного відродження країни. За своїм визначенням, інвестиції у широкому розумінні – це довгострокове вкладення капіталу з метою отримання прибутку або досягнення іншого корисного ефекту. Класичне визначення інвестування наводять американські економісти К. Макконнелл і С. Брю: це поточні витрати, спрямовані на створення й накопичення засобів виробництва та збільшення матеріальних резервів. Іншими словами, інвестування означає відмову від наявних коштів сьогодні заради отримання більшого доходу в майбутньому. Таким чином, інвестиції є процесом розширеного відтворення капіталу, в ході якого наявні фінансові ресурси трансформуються в нові основні засоби, технології, матеріальні

запаси або інші активи, здатні генерувати дохід. У наведених визначеннях розкривається багатогранна сутність інвестицій як економічної категорії: це одночасно процес нагромадження і збереження капіталу, джерело технічного та технологічного оновлення виробництва, а також інвестування в людський капітал (освіту, кваліфікацію), що підвищує продуктивність праці. Відтак, інвестиції відіграють роль рушія економічного розвитку, забезпечуючи модернізацію підприємств і зростання національного господарства.

Міжнародні інвестиції (іноземні інвестиції) – це інвестиції, реалізація яких передбачає переміщення капіталу між різними країнами. В економічній літературі міжнародні інвестиції визначаються як трансграничні потоки капіталів, що здійснюються у формах прямих та портфельних вкладень. Тобто йдеться про вкладення іноземного капіталу в об'єкти інвестування на території приймаючої країни. За критерієм походження інвестиційні ресурси поділяються на внутрішні (вітчизняні) – кошти резидентів, мобілізовані всередині країни, та зовнішні (міжнародні) – кошти, що надходять віднерезидентів [6]. Відповідно, міжнародні джерела інвестування – це всі форми залучення капіталу з-закордону для фінансування розвитку національних підприємств і проектів. Згідно з підручниками з міжнародної економіки, іноземні інвестиції – це передусім довгострокові вкладення капіталу за межами країни з метою отримання прибутку. Такі інвестиції здійснюються різними суб'єктами – приватними компаніями, державними установами, міжнародними організаціями – і можуть набувати різних форм залежно від ступеня контролю інвестора над об'єктом інвестування та характеру вкладених активів. До ключових форм міжнародних інвестиційних потоків належать:

- Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) – вкладення, за яких іноземний інвестор отримує фактичний контроль або суттєвий вплив на управління підприємством (як правило, придбання $\geq 10\%$ акціонерного капіталу або створення нової компанії за кордоном). ПІІ забезпечують приплив підприємницького капіталу, технологій і ноу-хау, часто асоціюються з діяльністю транснаціональних корпорацій.

- Портфельні інвестиції – придбання іноземними інвесторами фінансових інструментів (акцій, облігацій та інших цінних паперів) без наміру здійснювати безпосередній контроль над об'єктом інвестування. Такі вкладення орієнтовані переважно на отримання доходу від приросту курсової вартості чи процентів/дивідендів.

- Зовнішні запозичення – залучення фінансових ресурсів у формі кредитів, позик, облігаційних позик від закордонних комерційних банків, інвестиційних фондів, а також від наднаціональних фінансових організацій. Сюди відноситься співпраця з міжнародними фінансовими інституціями – Світовим банком, МВФ, Європейським банком реконструкції та розвитку (ЄБРР), Європейським інвестиційним банком тощо, які надають позики та гарантії для проектів розвитку.

- Міжнародна фінансова допомога – ресурси, що надходять у формі грантів, технічної допомоги, благодійних внесків від урядів іноземних держав, міжнародних фондів, донорських організацій задля підтримки відбудови та реформ. Така допомога може бути безповоротною або надаватися на пільгових умовах, спрямовуючись на відновлення інфраструктури, гуманітарні потреби, розвиток окремих секторів економіки.

Зазначені вище види зовнішніх інвестиційних джерел доповнюють одне одного і разом формують сукупний потенціал міжнародного фінансування розвитку. На практиці в умовах повоєнної України всі ці канали залучення капіталу відіграють важливу роль. Зокрема, міжнародні фінансово-кредитні організації та країни-партнери вже зараз надають значний обсяг ресурсів: за підходом «Team Europe» станом на середину 2023 року сукупна підтримка від ЄС, його держав-членів та європейських фінансових установ перевищила €70 млрд [13]. Ці кошти включають макрофінансову допомогу, гуманітарні гранти, військову підтримку та інвестиційні проекти. В майбутньому саме міжнародні офіційні донори та інституції покриватимуть істотну частку потреб відбудови – очікується, що близько 2/3 необхідних ресурсів надійде від урядів, міжнародних фінансових

організацій і донорських фондів, а решта – від приватного сектору [11]. Отже, міжнародні джерела фінансування – це комплекс інструментів, який охоплює приватні інвестиції та офіційну допомогу, кредити та гранти, і покликаний доповнити внутрішні інвестиційні ресурси України.

Таблиця 1.1 – Основні визначення поняття інвестицій та іноземних інвестицій

Автор/Джерело	Визначення	Відмінні характеристики
К. Макконнелл, С. Брю [2]	Інвестиції – це поточні витрати, які спрямовуються на створення і накопичення засобів виробництва та збільшення матеріальних запасів.	Класичне макроекономічне визначення; підкреслює зв'язок з виробництвом і національними рахунками.
У.Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі [1]	Інвестування – це обмін поточних витрат на очікувані майбутні вигоди при певному рівні ризику.	Зосереджено увагу на дохідності, ризику та часовій цінності грошей – підхід фінансової теорії.
Д. Лук'яненко, Б. Губський та ін. [5]	Іноземні інвестиції – це транснаціональні потоки капіталу, які спрямовуються на створення нових підприємств, придбання частки участі або облігацій.	Універсальне визначення для міжнародної економіки; охоплює як прямі, так і портфельні форми.
О. Лактіонова [6]	Міжнародне інвестування – це процес вкладення капіталу суб'єктами однієї країни в економіку іншої з метою отримання прибутку.	Акцент на міждержавному русі капіталу та цільовій функції прибутковості; інституційно-прикладний підхід.
О.О. Охріменко [3]	Прямі іноземні інвестиції – це такі вкладення, за яких інвестор здійснює суттєвий вплив або контроль над підприємством-реципієнтом.	Вказує на критерій участі (не менше 10%); підкреслює управлінську сторону ПІІ.
О.М. Дуфенюк, Б.М. Вишивана [4]	Портфельні інвестиції – це вкладення у фінансові інструменти без наміру прямої участі в управлінні підприємством.	Основна ціль – отримання доходу; немає контролю над об'єктом інвестування.
Авторська інтерпретація на основі [3;5;6]	Міжнародні джерела інвестування – це сукупність офіційних і приватних форм зовнішнього капіталу, що надходить у країну для фінансування її розвитку.	Об'єднує інвестиції, позики, гранти, технічну допомогу; розкриває системний підхід.

Джерело: складено автором на основі джерел [1; 2; 3; 4; 5; 6]

Сутність та значення міжнародних інвестицій для розвитку вітчизняних підприємств полягає в тому, що вони привносять не лише капітал, але й

прогресивні технології, управлінський досвід і доступ до світових ринків. Як зазначається в економічних дослідженнях, прямі іноземні інвестиції є однією з найбажаніших форм капіталу для країн, що розвиваються, адже дають змогу реалізувати масштабні проекти, впровадити новітні технології та сучасні методи менеджменту. Українські підприємства, що залучають ПІІ, отримують можливості модернізації виробництва, підвищення конкурентоспроможності продукції, виходу на нові ринки збуту. Залучення стратегічних іноземних інвесторів часто супроводжується появою нових робочих місць, розвитку експортного потенціалу та впровадження інновацій. Транснаціональні корпорації (ТНК) – основні носії ПІІ – володіють значними фінансовими і технологічними ресурсами, тому їх прихід у національну економіку може стати каталізатором структурних змін. Для України участь ТНК у післявоєнній відбудові означає притік інвестицій у ключові галузі та інтеграцію в глобальні виробничо-збутові ланцюги, проте водночас міжнародні інвестори виважено підходять до рішень щодо вкладень, враховуючи ризики та привабливість середовища. Повномасштабна війна, розв’язана росією, різко погіршила інвестиційний клімат: політична нестабільність і воєнні ризики спричинили відплив капіталу та призупинення діяльності багатьох іноземних компаній. За даними досліджень, вторгнення 2022 року призвело до того, що значна кількість ТНК скоротила або тимчасово згорнула операції в Україні. Інвестори переймаються безпекою активів та персоналу, тому до завершення бойових дій великі проекти відкладаються. Прямі іноземні інвестиції в Україну в 2022 р. були вкрай низькими; певне пожвавлення відбулося у 2023 р., проте обсяги ПІІ все ще залишаються волатильними і значно нижчими від довоєнних рівнів. Незважаючи на це, формується база для майбутнього інвестиційного буму в разі настання миру. Аналітики окреслюють галузі, які можуть стати точками зростання для участі іноземного капіталу: енергетика, агропромисловий комплекс, інформаційні технології та інфраструктура визначені як сектори з високим потенціалом, що здатні зацікавити ТНК у післявоєнний період. Наприклад, енергетичний сектор потребує залучення інвестицій для відбудови та модернізації

зруйнованих генеруючих потужностей і мереж – це ніша для компаній з відновлюваної енергетики, енергоефективних технологій тощо. Аграрний сектор України, попри втрати, залишається привабливим через родючі землі та експортний потенціал, що може стимулювати прихід міжнародних агрохолдингів і продовольчих корпорацій. Сфера ІТ і далі цікава для венчурних інвесторів завдяки високому людському капіталу та успіхам українських стартапів навіть під час війни. Інфраструктурні проекти (відбудова доріг, мостів, логістики) неможливі без підтримки міжнародних фінансових консорціумів та підрядників. Отже, хоча воєнні дії наразі стримують інвестиційну активність, прогнозується, що зі встановленням сталого миру Україна стане великим будівельним майданчиком для світових інвесторів, які націляться на перспективні галузі економіки. Умови, за яких міжнародний капітал готовий активно заходити в країну, визначаються сукупністю факторів інвестиційної привабливості. В контексті України, що відроджується після війни, можна виокремити такі ключові як політична та безпекова стабільність. Завершення бойових дій, встановлення довготривалого миру і наявність надійних гарантій безпеки є базовими передумовами для відновлення довіри інвесторів. За відсутності загроз військової ескалації значно знижується ризик втрати вкладеного капіталу, тому стабілізація безпекової ситуації прямо впливає на приплив ІІІ. Політична стабільність – передбачуваність влади, відсутність внутрішніх потрясінь – також необхідна, щоб інвестори могли планувати довгострокові проекти. Також можна віднести інституційне середовище та реформи. Належний захист прав інвесторів, верховенство права, ефективна судова система і відсутність корупції є вирішальними умовами для позитивного рішення про інвестування [12]. Історично слабе забезпечення прав власності та поширена бюрократична тяганина стримували прихід іноземних інвесторів в Україну. Тому прискорення структурних реформ – антикорупційної, судової, регуляторної – є критично важливим. Вступ України до ЄС, що передбачає імплементацію європейських правил і стандартів, розглядається як потужний стимул для підвищення інвестиційної привабливості країни [11]. Уже наразі в

рамках підготовки до членства ухвалюються закони, що покращують бізнес-клімат, посилюють захист інвесторів, гармонізують регуляції з європейськими – все це сприяє формуванню більш прозорого і прогнозованого середовища для міжнародного бізнесу. Не менш важливою є макроекономічна стабільність. Контрольована інфляція, стабільний валютний курс, помірний рівень державного боргу та збалансованість державних фінансів створюють основу для довіри інвесторів. Умови макростабільності означають, що іноземний інвестор менше ризикує через різкі курсові коливання чи фінансові кризи. Для післявоєнної України підтримання макростабільності (в значній мірі завдяки співпраці з МВФ та іншими донорами) буде важливим фактором, який зменшує премію за ризик і робить інвестиційні проекти більш передбачуваними. Не варто звичайно забувати про економічний потенціал і мотивація прибутку. Рішення транснаціональних компаній щодо входження на новий ринок значною мірою залежить від очікуваної норми прибутку та ємності ринку. Висока рентабельність капіталу здатна компенсувати навіть підвищені ризики. Україна має значний потенціал зростання в багатьох секторах, які після війни можуть демонструвати прискорений розвиток (будівництво, металургія, машинобудування, ІТ тощо). Крім того, країна володіє значними природними ресурсами, людським капіталом та вигідним географічним положенням – ці конкурентні переваги у поєднанні з реформами створюють передумови для високої віддачі інвестицій. Очікувана норма чистого прибутку традиційно виступає основним мотивом інвестування для приватного бізнесу [6], тому чим більш привабливим виглядатиме співвідношення ризику і доходності проектів в Україні, тим більше міжнародних компаній зацікавляться ними.

І звичайно ж, державна політика сприяння інвестиціям. Активна роль уряду у залученні міжнародного капіталу проявляється через створення стимулів та компенсацій для інвесторів. Йдеться про податкові пільги для інвестиційних проектів, спрощення дозвільних процедур і регуляторних вимог, забезпечення рівних правил гри на ринку. Важливим чинником є запровадження механізмів страхування та мінімізації воєнних ризиків. В умовах, коли комерційні страхові

компанії не покривають політичні та військові ризики, держава спільно з міжнародними партнерами розробляє спеціальні програми страхування інвестицій в Україні. Так, у 2023 році створено спільну консультативну групу США та Світового банку (через агенцію DFC і МІГА) з розширення доступу до страхування воєнних ризиків для інвестицій в українську економіку[15]. Додатково уряди окремих країн-донорів взяли на себе фінансування страхових фондів: наприклад, Норвегія оголосила внесок 300 млн норвезьких крон на механізм страхування воєнних ризиків, щоб підтримати реконструкцію України [15]. Такі заходи покликані підвищити впевненість бізнесу, що вкладає кошти у відбудову. В цілому проактивна інвестиційна політика держави – від створення індустріальних парків з готовою інфраструктурою до гарантування часткового відшкодування можливих збитків – здатна істотно збільшити приплив зовнішніх інвестицій.

Таким чином, міжнародні джерела інвестування виступають визначальним фактором розвитку українських підприємств у повоєнний період. Наявність зовнішніх інвестиційних ресурсів створює фінансову базу для відбудови та модернізації, а сприятливе середовище для інвесторів забезпечує ефективне використання цих ресурсів. Розглянувши поняття, сутність та чинники залучення міжнародного капіталу, доцільно перейти до аналізу практичних аспектів цієї проблематики – зокрема, до огляду реальних кроків, що здійснюються на міжнародному рівні для фінансової підтримки відбудови України, а також до оцінки можливостей і прикладу конкретного підприємства (ПАТ «Укрнафта») у контексті залучення іноземних інвестицій.

Тому, пропоную розглянути міжнародні форуми з питань інвестування у відновлення України (2022–2025), що грають не менш важливу роль у піднятій темі. Неабияку роль у мобілізації світових фінансових ресурсів для повоєнної відбудови відіграють міжнародні конференції та форуми донорів. Після початку повномасштабної війни Україна спільно з партнерами започаткувала цикл щорічних форумів, присвячених питанням реконструкції – так звані Ukraine Recovery Conference (URC). Першим таким заходом стала Конференція з

відновлення України в Лугано (URC 2022), що відбулася 4–5 липня 2022 р. у Швейцарії за участі понад 1000 представників із 40 країн та організацій[12]. На ній був представлений український план відбудови та обговорені механізми його фінансування, який у попередній оцінці коштував ~\$750 млрд і включав близько 850 проєктів різного масштабу. Кульмінацією конференції стало ухвалення Луганської декларації, що визначила сім керівних принципів повоєнного відновлення України[12]. Серед цих принципів – партнерство (лідуюча роль України за підтримки міжнародної спільноти), фокус на реформах (відбудова повинна супроводжуватися прискоренням євроінтеграційних реформ), прозорість та підзвітність (максимальний антикорупційний контроль за коштами), інклюзивність і стійкість («build back better», тобто відбудувати краще, ніж було). Конференція в Лугано фактично започаткувала нову «маршалл-план» для України, консолідувавши міжнародну підтримку та окресливши принципи залучення інвестицій. Окремі країни оголосили на ній перші пакети допомоги: так, Швейцарія пообіцяла 100 млн швейцарських франків до кінця 2023 р. на проєкти цифровізації та гуманітарного розмінування, Нідерланди – €200 млн через механізм МВФ на підтримку урядових видатків, Швеція, Данія та інші також озвучили фінансову допомогу. Важливим результатом URC 2022 стало призначення наступних етапів координації – було домовлено проводити такі конференції щорічно, і вже наступну призначили у Великій Британії в 2023 році[12].

Продовженням міжнародного діалогу стала Міжнародна експертна конференція з відновлення, реконструкції та модернізації України (Берлін, 25 жовтня 2022 р.), скликана урядом Німеччини спільно з Європейською Комісією. Цей форум зібрав керівництво ЄС, представників G7, фінансових установ та експертів для вироблення підходів до структурної відбудови України[16]. Хоча в Берліні не оголошували нових великих фінансових зобов'язань, було зроблено акцент на створенні координаційної платформи донорів, плануванні довгострокових проєктів та узгодженні пріоритетів реформ. Зокрема, обговорювалася необхідність прозорого механізму розподілу коштів та

міжнародного нагляду за їх використанням, щоб мінімізувати корупційні ризики під час реконструкції[16]. Під час цього заходу було також підтверджено намір ЄС створити окрему багатосторонню платформу координації допомоги (Ukraine Reconstruction Platform), яка невдовзі почала роботу на початку 2023 року під спільним головуванням уряду України, ЄС та міжнародних фінансових організацій[16].

Наприкінці 2022 року відбувся ще ряд ініціатив, спрямованих на підтримку української стійкості. Зокрема, 13 грудня 2022 р. у Парижі пройшла міжнародна конференція «Standing with the Ukrainian People», присвячена терміновим потребам України в зимовий період. Хоча цей захід був зосереджений переважно на гуманітарних питаннях (енергетиці, ремонті інфраструктури, генераторах та утепленні), він також став майданчиком для взаємодії України з бізнес-спільнотою Франції щодо участі у повоєнних проектах. Окремо 26 квітня 2023 р. в Римі уряд Італії провів двосторонню конференцію з відбудови України за участі понад 300 італійських компаній і української делегації[16]. На ній обговорили залучення італійського бізнесу до відбудовних проектів, зокрема в галузях інфраструктури, енергетики, агропереробки, і було підписано низку протоколів про співпрацю. Ці заходи доповнюють загальну архітектуру міжнародної підтримки, демонструючи готовність окремих країн інвестувати в економічне відновлення України.

Головним заходом 2023 року стала Конференція з відновлення України в Лондоні (URC 2023), що відбулася 21–22 червня 2023 р. і була співорганізована урядами Великої Британії та України. Лондонська конференція зібрала високопосадовців понад 60 країн, керівників ЄС, G7, міжнародних фінансових інституцій (МВФ, Світовий банк, ЄБРР та ін.), а також представників великого бізнесу і громадянського суспільства – загалом більше 1000 делегатів[11]. У роботі URC 2023 взяли участь Президент України В. Зеленський (дистанційно), Прем'єр-міністр Великої Британії Р. Сунак, Президент Єврокомісії Урсула фон дер Ляєн, Держсекретар США Е. Блінкен, керівники урядів європейських країн та провідних

корпорацій. Ключовим фокусом заходу стало залучення приватного капіталу до відбудови – уряд Британії задекларував підхід «відбудова під проводом приватного сектору»[13]. З цією метою було анонсовано низку ініціатив для бізнесу: зокрема, «Ukraine Business Compact», який підписали понад 500 міжнародних компаній, підтвердивши свою зацікавленість інвестувати в Україну. Загальний ринковий капітал цих компаній перевищує \$5 трлн, що свідчить про значний потенціал приватних інвестицій. Водночас цей «пакт» мав характер декларації про наміри і не означав негайного вливання коштів, підкреслюючи, що великі корпорації очікують покращення ситуації з безпекою та ризиками для активної діяльності[13].

Лондонська конференція 2023 року також стала знаковою завдяки оголошенню масштабних фінансових зобов'язань з боку урядів та міжнародних організацій. За підсумками заходу було зібрано близько \$60 млрд нових зобов'язань на підтримку України[11]. Найбільший внесок анонсував Європейський Союз – пакет допомоги обсягом €50 млрд на період 2024–2027 років, призначений для фінансування як невідкладних потреб, так і довгострокового відновлення та євроінтеграційних реформ [13]. Цей безпрецедентний багаторічний пакет від ЄС задав новий стандарт підтримки, фактично гарантувавши мінімальний рівень ресурсів на кілька років вперед і змістивши акцент з короткострокової допомоги на довгострокове інвестування в розвиток України. Окрім ЄС, значну допомогу оголосили інші партнери: уряд США заявив про нові кредитні гарантії та програми через DFC, Європейський інвестиційний банк і ЄБРР – про фінансування інфраструктурних проектів та розширення капіталу для інвестицій, окремі країни (Велика Британія, Канада, Японія, Норвегія та ін.) – про мільярдні внески у трастові фонди відновлення та програми страхування ризиків. Важливим результатом URC 2023 стало формування механізмів зниження інвестиційних ризиків: зокрема, Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) оголосила про розширення програми гарантій для України, а уряд Норвегії виділив ~€25 млн на фонд страхування воєнних ризиків[15]. Таким чином, Лондонська конференція продемонструвала перехід від декларацій принципів (як було в Лугано) до

реалізації конкретних інструментів фінансування та залучення бізнес-спільноти до відбудови.

Черговим етапом міжнародної координації стала Конференція з відновлення України у 2024 році (URC 2024), проведена 11–12 червня 2024 р. у Берліні (Німеччина). Вона продовжила напрацювання попередніх форумів, приділивши особливу увагу реалізації вже започаткованих ініціатив та укладанню конкретних угод. У Берлінській конференції взяли участь Президент України В. Зеленський, Канцлер Німеччини О. Шольц, керівники ЄС, міністри та бізнес-лідери – загалом понад 1000 учасників із більш ніж 50 країн. На відміну від попередніх зустрічей, URC 2024 мала більш практичний характер: в рамках заходу Україна підписала понад 100 угод з іноземними партнерами на загальну суму понад €16 млрд. Ці домовленості охоплюють широке коло напрямів – від спільних інвестицій у енергетичну інфраструктуру (проекти в галузі відновлюваної енергетики, модернізації електромереж, підвищення енергобезпеки), до програм економічного розвитку та підтримки малого і середнього бізнесу (ініціатива «MSB Resilience Alliance» об'єднала понад 30 міжнародних організацій для розвитку МСБ). Окремо підписано низку угод про співпрацю між українськими та глобальними компаніями: 14 комерційних контрактів на суму понад €560 млн стосуються виробництва будівельних матеріалів, сільськогосподарської техніки, відновлювальної енергетики тощо. Значну увагу приділено фінансовим інструментам: уряд України уклав угоди про отримання гарантій від міжнародних фінансових установ на €1 млрд та грантів на €400 млн для підтримки ліквідності економіки. Також Сполучені Штати через свою Міжнародну фінансову корпорацію розвитку (DFC) оголосили два нові договори про страхування воєнних ризиків на суму \$300 млн для страхування інвестицій в аграрний і промисловий сектори України[14]. Берлінська конференція засвідчила перехід до стадії практичної реалізації планів відновлення – кошти почали матеріалізуватися у вигляді конкретних контрактів, проектів і партнерств. В ході заходу Німеччина та інші країни підтвердили довгострокову відданість підтримці України, а також було

оголошено, що наступну конференцію URC 2025 прийматиме Італія (10–11 липня 2025 р. у Римі)[15]. Таким чином, міжнародні форуми 2022–2024 рр. створили безпрецедентний механізм координації фінансових зусиль десятків держав та організацій, що вже зараз впливають ресурси в українську економіку та формують основу для її сталого розвитку.

Підсумовуючи, міжнародні джерела інвестування в умовах повоєнного відродження України набувають визначального значення. Теоретичне розуміння їх сутності та факторів залучення підкріплюється практичними кроками світової спільноти, яка через конференції та інвестиційні програми мобілізує необхідні ресурси. Дотримання принципів прозорості, ефективного проведення реформ та впровадження механізмів страхування ризиків створюють передумови для успішного залучення іноземного капіталу. У наступних розділах дослідження буде детальніше розглянуто, як саме відбувається процес залучення міжнародних інвестицій на рівні окремого підприємства та які управлінські рішення сприяють підвищенню його інвестиційної привабливості в умовах післявоєнної відбудови України.

1.2 Теоретичні основи управління розвитком підприємства за допомогою джерел міжнародного інвестування

Управління розвитком підприємства в умовах поствоєнного відродження України набуває особливого значення, оскільки підприємства мають адаптуватися до нових викликів та відновлювати свій потенціал. Сучасна теорія і практика менеджменту пропонують низку підходів і моделей для забезпечення сталого розвитку бізнесу – від стратегічного планування до інноваційного менеджменту. Водночас успішна реалізація цих підходів залежить від наявності ресурсів, насамперед фінансових. В українській економіці, що зазнала втрат від війни (ВВП України у 2022 р. скоротився приблизно на третину[17], а кількість закритих бізнесів зросла на ~40%[17]), залучення капіталу з міжнародних джерел стає критично необхідним. Уже фіксуються позитивні сигнали – наприклад, притік

прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у II кварталі 2023 р. зріс на 629 млн дол. США, що свідчить про поступове відновлення довіри інвесторів навіть в умовах воєнних ризиків[17]. У такій ситуації глибоке розуміння теоретичних основ управління розвитком підприємств та ролі міжнародних інвестицій у цих процесах є ключем до ефективного відродження економіки. Нижче розглянемо основні підходи та концепції управління розвитком підприємства, а саме почнемо з стратегічного управління розвитком. Стратегічний підхід передбачає довгострокове планування напрямків зростання компанії, визначення її місії, цілей та шляхів їх досягнення з урахуванням внутрішніх ресурсів і зовнішнього оточення. Стратегія розвитку підприємства – це «генеральна комплексна програма дій, що визначає пріоритети, місію, головні цілі і розподіл ресурсів для їх досягнення»[18]. Таким чином, стратегічне управління забезпечує спільний напрямок розвитку організації, узгоджує її потенціал із можливостями ринку. Класичні моделі стратегічного менеджменту (школа дизайну І. Ансоффа, позиційний підхід М. Портера тощо) пропонують методи аналізу середовища (SWOT, PEST, «п'ять сил» Портера) та формування стратегії зростання (інтеграція, диверсифікація, вихід на нові ринки). У контексті розвитку підприємства стратегічне управління дозволяє проактивно обирати шляхи розширення бізнесу, уникати хаотичного зростання та керувати змінами відповідно до бачення майбутнього.

Не менш важливий є ресурсний підхід (Resource-Based View, RBV). Ресурсна концепція розглядає розвиток підприємства через призму його внутрішніх ресурсів і компетенцій. Згідно з RBV-теорією, саме унікальні ресурси та здібності фірми є джерелом стійких конкурентних переваг і основою для зростання[19]. На відміну від зовнішньо орієнтованих моделей (що фокусуються на ринкових позиціях та конкурентному середовищі), ресурсний підхід акцентує увагу на нарощуванні власного потенціалу підприємства – матеріальних ресурсів, технологій, кадрів, знань, бренду. Якщо компанія здатна ідентифікувати і ефективно використовувати свої ключові ресурси, які відповідають критеріям цінності, рідкості, неможливості імітації та незамінності (VRIO-модель), вона

може досягти прискореного розвитку за рахунок внутрішніх резервів. Управління розвитком у рамках RBV означає інвестування у зміцнення стратегічних ресурсів фірми (наприклад, ноу-хау, патенти, кваліфікацію персоналу), що у довгостроковій перспективі підвищує її конкурентоспроможність.

Далі, варто розглянути концепцію життєвого циклу підприємства. Теорія життєвого циклу (ЖЦ) організації описує типові етапи розвитку бізнесу від зародження до зрілості та можливого спаду. Кожний етап розвитку підприємства характеризується специфічними можливостями і проблемами, які потребують відповідних управлінських рішень[20]. Наприклад, на стадії створення і зростання фірма зосереджується на формуванні продукту і завоюванні ринку, на стадії зрілості – на підвищенні ефективності та утриманні позицій, а на стадії спаду – на реорганізації або інноваційному оновленні. Відомі моделі ЖЦ, такі як модель І. Адізеса, виділяють до 10 стадій (від «залицяння» та «дитинства» через «юність» і «розквіт» до «бюрократизації» і «смерті»), показуючи, як управлінські пріоритети змінюються на кожній з них[21]. Для керівників важливо визначити, на якій стадії циклу знаходиться їхнє підприємство, адже від цього залежить вибір адекватної стратегії розвитку. Дослідники наголошують, що якість і ефективність менеджменту значною мірою залежать від того, наскільки добре управлінці усвідомлюють стадію життєвого циклу своєї організації і вчасно здійснюють необхідні зміни[22]. Таким чином, концепція ЖЦ підкреслює динамічний характер розвитку: методи управління, ефективні на ранніх етапах, згодом потребують перегляду відповідно до нового етапу росту чи кризового спаду підприємства.

В той час як збалансована система показників (Balanced Scorecard, BSC) є інструментом стратегічного управління, що перекладає місію і стратегію компанії на систему конкретних показників ефективності за кількома взаємопов'язаними перспективами. Розроблена Р. Капланом і Д. Нортонем у 1992 році, збалансована система показників розширила фокус оцінювання розвитку підприємства за межі суто фінансових результатів, додавши такі виміри, як задоволеність клієнтів, внутрішні бізнес-процеси та навчання і розвиток персоналу[22]. Класична BSC

включає чотири ключові перспективи діяльності організації: фінансову (досягнення фінансових цілей, зростання прибутковості, оптимізація витрат), клієнтську (рівень задоволення і лояльності споживачів, розширення ринків), внутрішніх процесів (операційна ефективність, якість продуктів і послуг) та навчання і розвитку (розвиток компетенцій персоналу, інновації, корпоративна культура). Ідея полягає в тому, що збалансоване управління показниками у всіх цих площинах створює передумови для довгострокового зростання фінансових результатів[22]. BSC дозволяє керівникам чітко зв'язати стратегічні цілі з оперативними завданнями: визначивши показники і планові значення у кожній перспективі, підприємство отримує “дорожню карту” розвитку. Застосування збалансованої системи показників сприяє більш ефективному моніторингу прогресу, підвищує прозорість і підзвітність управління, а також забезпечує узгодження дій різних підрозділів із загальною стратегією[23]. Для управління розвитком підприємства BSC цінна тим, що дозволяє своєчасно виявляти відхилення не лише у фінансовій сфері, але й у сферах, що передують фінансовому успіху (як-от задоволеність клієнтів чи інноваційна активність), і таким чином проактивно коригувати стратегію.

Але, антикризове управління в сучасних умовах турбулентності економіки, а особливо в періоді післявоєнного відновлення, актуальним є антикризове (кризове) управління розвитком підприємства. Цей підхід зосереджений на діагностиці потенційних загроз для бізнесу, запобіганні кризовим явищам та оперативному реагуванні на них з метою збереження життєздатності організації. Класичні принципи антикризового менеджменту включають створення плану дій на випадок надзвичайних ситуацій, диверсифікацію ризиків, підтримку резервів ліквідності та гнучку організаційну структуру. У контексті розвитку підприємства антикризове управління означає здатність не лише подолати тимчасові труднощі, а й використати їх як імпульс для якісних змін. Зокрема, під час глибоких потрясінь (воєнних, економічних криз) компанії можуть проводити реінжиніринг процесів, перегляд стратегій і впроваджувати інновації, щоб

адаптуватися до нових реалій. Поствоєнна відбудова України створює одночасно і виклики (зруйновані ланцюги постачання, втрата частини ринків, кадрові проблеми) і можливості (поява нових потреб, підтримка держави та міжнародних партнерів). Відтак, підприємства, що впроваджують принципи стійкості та готовності до змін, зможуть перетворити кризовий період на етап оновлення і подальшого розвитку. Антикризове управління тісно пов'язане зі стратегічним: воно доповнює стратегічне планування сценаріями дій в умовах різких змін та забезпечує безперервність розвитку навіть у несприятливих обставинах.

Також, не менш важливим є фінансовий аспект є одним із наріжних в управлінні розвитком підприємства, адже жоден проєкт зростання чи модернізації неможливий без належного фінансування. Фінансове управління охоплює планування і контроль грошових потоків, інвестиційну діяльність, оптимізацію структури капіталу та оцінку ефективності проєктів розвитку. Головна мета – забезпечити підприємство необхідними фінансовими ресурсами для реалізації стратегій росту при збереженні фінансової стійкості та платоспроможності. Теоретичні концепції фінансового менеджменту (теорія структури капіталу, теорія зростання фірми за допомогою реінвестицій прибутку тощо) дають змогу обґрунтувати рішення щодо залучення зовнішнього капіталу або використання внутрішніх ресурсів. Наприклад, концепція оптимальної структури капіталу (Модільяні–Міллер та подальші дослідження) стверджує, що для розвитку фірма має знайти баланс між власними і позиковими коштами з урахуванням вартості капіталу. Практично це означає оцінку проєктів розвитку через призму показників ROI, IRR, періоду окупності тощо та вибір тих, що забезпечують максимальне збільшення вартості бізнесу. Крім того, фінансовий підхід до розвитку включає управління ризиками інвестиційних проєктів та забезпечення фінансової гнучкості – аби підприємство могло реагувати на зміни кон'юнктури (наприклад, підвищення ставок, інфляційні коливання) і не згорало програми розвитку. Отже, фінансове управління – це фундамент, на якому базуються всі стратегічні ініціативи підприємства, і від його якості залежить ресурсне забезпечення росту.

В той час як інноваційний підхід підкреслює, що довготривалий розвиток підприємства неможливий без постійного впровадження нововведень – як продуктово-технологічних, так і організаційних. Ще Й. Шумпетер на початку XX ст. визначив інновації як ключовий фактор економічного розвитку, розуміючи під ними не просто нову техніку, а принципово нові комбінації ресурсів, що призводять до суттєвих змін у продукції, технологіях, ринках[24]. Сучасні концепції інноваційного менеджменту зосереджені на формуванні у компанії спроможності до постійних змін та творчості. Управління інноваційним розвитком охоплює генерування і відбір ідей, інвестування в дослідження і розробки (R&D), упровадження результатів у виробництво, комерціалізацію нових продуктів. Модель відкритих інновацій навіть передбачає залучення зовнішніх ідей та технологій через співпрацю з іншими організаціями, стартапами, науковими установами. Для підприємства інноваційний розвиток означає підвищення конкурентоспроможності: інновації дозволяють запропонувати ринку унікальну цінність або суттєво знизити витрати. Однак інноваційна діяльність потребує значних ресурсів і пов'язана з підвищеним ризиком, тому критично важливим є наявність інвестицій для фінансування нововведень. Як показує досвід, інвестиції в інновації – це не просто витрати, а вигідне вкладення в майбутнє, оскільки саме завдяки їм забезпечується стійке зростання підприємства та підвищення його ринкової вартості. На національному рівні інноваційний розвиток бізнесу сприяє зростанню економіки, підвищенню рівня життя населення та зміцненню позицій країни на світових ринках. Отже, завдання управлінців – сформувати в компанії таке середовище, яке стимулює творчість і підтримує впровадження корисних новацій, перетворюючи їх на двигун розвитку. Перелічені підходи – стратегічний, ресурсний, циклічний, збалансований, антикризовий, фінансовий та інноваційний – не існують ізольовано, навпаки, на практиці вони тісно взаємопов'язані. Ефективне управління розвитком підприємства потребує комплексного бачення, яке враховує і довгострокову стратегію, і внутрішній потенціал, і фазу життєвого циклу бізнесу, і необхідність гнучко реагувати на кризи, і фінансові реалії, і вимогу

безперервних інновацій. Усі ці аспекти створюють загальну картину керування зростанням компанії. Водночас успішність будь-якої моделі розвитку значною мірою залежить від доступу до ресурсів – фінансових, технологічних, людських. Для українських підприємств, що прагнуть зростати у постконфліктний період, вирішальним фактором стає можливість залучити додаткові ресурси ззовні, насамперед через міжнародні джерела інвестування. Розглянемо, яку роль відіграють іноземні інвестиції у реалізації зазначених підходів до розвитку підприємства.

Далі, пропоную розглянути вплив міжнародних інвестицій на процеси розвитку підприємства, а саме, міжнародні джерела інвестування впливають на розвиток підприємства комплексно – через кілька основних каналів: фінансовий капітал, технології, ринки, ділова репутація та інші ресурси.

Канал 1: Фінансовий капітал. Найочевидніший ефект іноземних інвестицій – це пряме поповнення фінансових ресурсів підприємства. Кошти, отримані від зарубіжного інвестора або кредитора, дозволяють профінансувати проекти розвитку, які були б недосяжні лише на основі власного капіталу. Наприклад, підприємство може залучити стратегічного іноземного інвестора для будівництва нового заводу чи модернізації обладнання. ПІІ виступають важливим джерелом капіталу, що приносить із собою “довгі” гроші для розширення бізнесу та модернізації виробництва[25]. У багатьох випадках іноземні інвестори готові вкладати значні суми на тривалий термін, тоді як внутрішній ринок капіталу може бути обмеженим або дорогим. Залучений фінансовий капітал прискорює реалізацію стратегічних планів: компанія може швидше вийти на заплановані виробничі потужності, збільшити обсяги випуску, провести маркетингову експансію тощо. Іноземні кредити та інвестиції також можуть мати нижчу вартість (відсоткову ставку) чи довший термін окупності порівняно з локальними, що покращує фінансову стійкість розвитку. Простий приклад: якщо підприємство отримує \$10 млн під 5% річних на інноваційний проект, який забезпечить приріст прибутку \$3 млн на рік, то проєкт окупиться приблизно за 3,3 року, а

рентабельність інвестицій складе близько 30% – це вигідніше, ніж відкласти реалізацію через брак коштів. Таким чином, доступ до міжнародного капіталу допомагає подолати фінансові обмеження росту і реалізувати більше проектів розвитку одночасно.

Канал 2: Технології та ноу-хау. Друга ключова складова, що приходить разом із міжнародними інвестиціями, – це трансфер технологій, знань і управлінського досвіду. Іноземні компанії часто володіють передовими технологічними рішеннями, сучасним обладнанням, ефективними бізнес-процесами. Заходячи в капітал підприємства або в рамках спільних проектів, вони фактично імпортують ці ноу-хау в локальну компанію. Як зазначається в дослідженнях, ПП містять “упаковані” знання про новітні технології та матеріали, тим самим виступаючи каналом технологічної дифузії через кордони[25]. Працівники підприємства отримують доступ до навчання сучасним методам роботи, переймають культуру управління якістю, освоюють інноваційні підходи до R&D. Більш того, іноземні інвестори можуть допомогти налагодити науково-дослідний напрям на самому підприємстві, фінансуючи дослідження або створюючи спільні лабораторії. Як результат, компанія підвищує свою технологічну зрілість, що особливо важливо для українських підприємств, яким часто бракує коштів на власні розробки. Передові технології дозволяють впроваджувати нові продукти, підвищувати продуктивність праці, знижувати собівартість і поліпшувати якість – тобто напряду сприяють розвитку. Світовий досвід показує, що прихід транснаціональної компанії через інвестиції створює навколо себе “ефект проливу” (spillover) для всієї галузі: місцеві постачальники починають використовувати більш сучасні технічні рішення, працівники, що перейшли на інші фірми, розносять знання далі тощо. Таким чином, міжнародні інвестиції слугують каталізатором інноваційного розвитку підприємства і галузі в цілому.

Канал 3: Ринки та експорт. Іноземні інвестиції відкривають для підприємства нові ринкові можливості. Партнерство або входження до складу глобальної компанії часто означає інтеграцію у її збутову мережу, використання

напрацьованих каналів дистрибуції за кордоном, доступ до клієнтської бази інвестора. Це особливо цінно для фірм, що прагнуть виходити на міжнародні ринки, але не мають достатнього досвіду або довіри на цих ринках. Залучення стратегічного іноземного інвестора може суттєво спростити експорт: продукція українського підприємства може постачатися через торговельну мережу інвестора або під його брендом. Крім того, сама присутність відомого зарубіжного акціонера підвищує статус компанії в очах іноземних контрагентів, що полегшує встановлення партнерських відносин за кордоном. За даними досліджень, ПП здатні розширювати обсяги торгівлі та експорту країни, оскільки створюють у ній виробництва, інтегровані у глобальні ланцюги доданої вартості, і сприяють поліпшенню продуктів та процесів до експортного рівня якості[25]. Наприклад, якщо міжнародна корпорація інвестує в українське машинобудівне підприємство, вона може почати виробляти на його базі комплектуючі для своїх заводів по всьому світу – отже, українська компанія стає експортером з гарантованим ринком збуту. Крім безпосереднього експорту, міжнародні інвестиції можуть допомогти зайти і на внутрішні ринки інших країн, встановлюючи франчайзингові чи дилерські мережі. Отже, завдяки іноземним інвестиціям підприємство здатне суттєво розширити географію своєї діяльності, диверсифікувати збут і уникнути залежності лише від локального попиту, що особливо важливо в умовах обмеженого післявоєнного внутрішнього ринку.

Канал 4: Репутація та довіра. Залучення відомих міжнародних інвесторів або кредиторів підвищує ділову репутацію підприємства. По-перше, сам факт, що закордонний партнер вирішив інвестувати кошти, свідчить про певний рівень довіри до компанії, її прозорості та перспективності. Це служить позитивним сигналом (“сигнальний ефект”) для інших стейкхолдерів: постачальників, клієнтів, банків, ринку праці. Компанію з іноземними інвестиціями частіше сприймають як таку, що працює за міжнародними стандартами корпоративного управління, фінансової звітності, якості продукції та дотримання договірних зобов’язань. Довіра з боку партнерів може проявлятися в кращих умовах постачання

(наприклад, авансових платежах чи товарному кредиті), більшій готовності банків кредитувати бізнес, вищому інтересі кваліфікованих фахівців працювати в такій компанії. По-друге, участь транснаціонального інвестора часто супроводжується впровадженням сучасних практик корпоративного управління – вдосконалюються системи внутрішнього аудиту, прозорість фінансів, політика щодо прав акціонерів. Це знижує ризики зловживань, підвищує керованість компанії та, як наслідок, робить її більш привабливою для інших інвесторів у майбутньому. Таким чином, міжнародні інвестиції виконують для підприємства роль своєрідного “маркеру якості” і драйвера інституційного розвитку, посилюючи його репутаційний капітал. У післявоєнному українському контексті, де багато компаній зазнали втрат і потребують відновлення довіри кредиторів і партнерів, це може стати вагомою перевагою.

Канал 5: Розширення ресурсної бази. Окрім фінансового капіталу та технологій, іноземні інвестори привносять у компанію інші ресурси: нові управлінські підходи, культуру ефективної праці, доступ до сировини чи компонентів за глобальними контрактами, зв'язки з міжнародними постачальниками і логістичними операторами. Іноді стратегічні інвестиції передбачають прихід команди зарубіжних менеджерів або радників, які посідають ключові позиції і допомагають перебудувати процеси згідно з кращими світовими практиками. Підприємство може запозичити у інвестора сучасні методи маркетингу, цифрові системи управління (ERP, CRM), практики сталого розвитку та корпоративної соціальної відповідальності. У сукупності це підвищує організаційний потенціал фірми – її здатність координувати масштабні проекти, адаптувати структуру до зростання, ефективно керувати персоналом. Також не слід забувати про такий ресурс, як інформація: міжнародні партнери часто добре обізнані щодо глобальних тенденцій в галузі, попиту на різних ринках, регуляторних норм інших країн. Обмін цією інформацією дозволяє українському бізнесу краще орієнтуватися у своїй стратегії розвитку. Наприклад, іноземний інвестор може порадити, на які продукти буде високий попит через кілька років, і

компанія завчасно скоригує свої R&D-плани. Отже, міжнародні джерела інвестування збагачують підприємство різноманітними ресурсами, прискорюючи його організаційний розвиток і підвищуючи конкурентоспроможність не лише за рахунок грошей, але й завдяки “м’яким” активам – знанням, культурі, мережам.

Пропоную більш детально розглянути ресурсний канал як механізм розвитку підприємства за рахунок міжнародного інвестування, адже буде більш детально використовуватись у розділі 3. У сучасній економічній науці ресурсний підхід до управління розвитком підприємства набуває особливої актуальності, особливо в умовах дефіциту внутрішніх ресурсів, що характерний для поствоєнних економік. В основі цього підходу лежить твердження, що конкурентоспроможність і стійкість підприємства безпосередньо залежать від обсягів та якості ресурсів, якими воно володіє, а також від здатності залучати й ефективно використовувати додаткові зовнішні ресурси – зокрема, через міжнародне інвестування.

Ресурсний канал – це механізм, через який міжнародні джерела інвестування впливають на підприємство, надаючи йому доступ до стратегічно важливих ресурсів, які воно не може мобілізувати самотійно. Ці ресурси поділяються на декілька груп:

Фінансові ресурси, а саме:

- капітальні вкладення у вигляді прямих чи портфельних інвестицій;
- позики, гранти, кредитні лінії від міжнародних банків і фондів (EBRD, МВФ, Міжнародна фінансова корпорація);
- механізми гарантій чи співфінансування інвестпроектів.

Технологічні ресурси, що включають:

- доступ до передових виробничих технологій;
- трансфер інноваційних рішень та інжинірингу;
- стандартизація та цифровізація процесів завдяки західним моделям управління.

Матеріальні ресурси:

- постачання устаткування, комплектувальних, сировини;

- створення або модернізація інфраструктури (логістичні центри, енергомережі тощо).

Інтелектуальні та інформаційні ресурси:

- ноу-хау, управлінські підходи, системи якості, аудит;
- аналітична підтримка від іноземних партнерів, доступ до ринкових даних;
- участь у глобальних ланцюгах створення вартості.

Людські ресурси:

- навчання персоналу, обмін досвідом, менторські програми;
- залучення міжнародних консультантів і фахівців;
- формування корпоративної культури на основі найкращих практик.

Проте, у наших реаліях, у повоєнній Україні підприємства стикаються з рядом ресурсних обмежень: зруйнована інфраструктура, нестача оборотного капіталу, втрата ринків збуту, зменшення внутрішнього попиту. Саме тому ресурсний канал міжнародного інвестування стає критичним інструментом подолання певних бар'єрів. Дозволяє компенсувати брак внутрішніх фінансових ресурсів, необхідних для відбудови виробництва, забезпечує доступ до сучасних технологій, які можуть бути занадто дорогими або недоступними на внутрішньому ринку, стимулює реіндустріалізацію та інноваційну модернізацію, особливо в критично важливих галузях (енергетика, АПК, ІТ, логістика). Посилює експортний потенціал підприємства за рахунок участі у виробничо-збутових мережах транснаціональних компаній, підвищує операційну ефективність завдяки управлінським змінам та впровадженню міжнародних стандартів.

З точки зору управління розвитком підприємства, ресурсний канал дозволяє сформувати портфель ресурсів на основі потреб підприємства і стратегічних цілей, адаптувати бізнес-модель до нових умов, включаючи орієнтацію на міжнародні ринки, зменшити ризики інвестора, демонструючи спроможність до освоєння інвестицій, забезпечити системну трансформацію підприємства – від точкової модернізації до комплексного розвитку.

Для наочності узагальнимо вплив залучення міжнародних інвестицій на розвиток підприємства у вигляді порівняння ситуацій без та із участю іноземного капіталу

Таблиця 1.2 – Порівняння розвитку підприємства без та за умови залучення міжнародних інвестицій

Аспект розвитку	Без міжнародних інвестицій (лише внутрішні ресурси)	За умови залучення міжнародних інвестицій
Фінансові ресурси	Обмежений власний капітал, брак коштів стримує зростання	Додатковий капітал для масштабних проєктів, прискорення реалізації стратегії
Технологічний рівень	Використання наявних технологій, поступове оновлення	Доступ до передових іноземних технологій, швидка модернізація виробництва
Ринки збуту	Орієнтація переважно на внутрішній ринок, експорт утруднений через відсутність напрацьованих каналів	Інтеграція в глобальні ринки через мережі інвестора, зростання експорту та присутності за кордоном
Репутація і довіра	Локальне визнання бренду, обмежена довіра з боку міжнародних партнерів	Підвищення статусу компанії завдяки співпраці з відомим інвестором, більша довіра з боку банків, постачальників, клієнтів
Кадрові та управлінські ресурси	Кадровий потенціал зростає повільно, менеджмент спирається на власний досвід	Передача ноу-хау від іноземних фахівців, сучасні методи управління, навчання персоналу за міжнародними стандартами

Джерело: складено автором

Як видно з таблиці 1.2, присутність міжнародного інвестора здатна якісно змінити траєкторію розвитку підприємства. Без зовнішніх впливів компанія зростає лише в межах внутрішніх можливостей – темпи її розвитку обмежені обсягом власного прибутку для реінвестування, технологічні зміни відбуваються поступово, ризики та виклики доводиться долати самотужки. За умови залучення іноземних інвестицій підприємство отримує “стрибок” у ресурсах і компетенціях: це прискорює зростання, розширює горизонти бізнесу і підвищує його стійкість. Недарма в країнах, що розвиваються, ПІІ розглядаються як один із важливих драйверів економічного розвитку. Згідно з дослідженнями, приватні інвестиції

(внутрішні та зовнішні) є рушійною силою зростання економіки[25], а прямі іноземні інвестиції відіграють критично важливу роль, оскільки забезпечують приплив капіталу та сучасних технологій, підвищують продуктивність та конкурентоспроможність приймаючої сторони[25]. Саме тому в Україні робиться акцент на стимулюванні надходження інвестицій з-за кордону для відбудови постраждалих галузей і створення нових виробництв.

Важливо підкреслити, що міжнародні інвестиції не гарантують автоматичного успіху – багато залежить від того, наскільки ефективно підприємство використовує надані можливості. Якщо менеджмент не має чіткого плану розвитку чи не готовий до організаційних змін, навіть значні кошти можуть бути витрачені неефективно. Тому залучення іноземного інвестора має поєднуватися з впровадженням найкращих практик управління (планування інвестицій, контроль за виконанням проєктів, прозорість у фінансах тощо), щоб забезпечити синергію між наданими ресурсами і реалізацією стратегічних підходів розвитку, розглянутих у попередньому розділі. Успішні приклади показують, що коли українське підприємство грамотно інтегрує іноземний капітал у свою стратегію – використовуючи його для розширення ринків, технічного переоснащення, навчання кадрів – воно швидко переходить на новий рівень конкурентоспроможності.

Теоретичні основи управління розвитком підприємства охоплюють різні підходи – від стратегічного планування, що задає напрямки росту, до ресурсного й інноваційного, що фокусуються на внутрішніх чинниках розвитку, та інші концепції (теорія життєвого циклу, антикризове, фінансове управління), які акцентують окремі аспекти керування підприємством на шляху його еволюції. Усі ці підходи мають спільну мету: забезпечити стале зростання і зміцнення ринкових позицій компанії. В умовах обмежених внутрішніх ресурсів поствоєнної відбудови України їх реалізація значною мірою залежить від успішного залучення міжнародних джерел інвестування. Іноземні інвестиції виступають каталізатором розвитку, надаючи підприємствам фінансове підживлення, передові технології,

доступ до глобальних ринків та інші критично важливі ресурси. За допомогою міжнародних інвестицій українські компанії можуть не лише відновитися після кризи, а й здійснити якісний ривок у своєму розвитку – впровадити сучасні стандарти виробництва і управління, випускати конкурентоспроможну продукцію на експорт, покращити свою репутацію в очах партнерів. Таким чином, управління розвитком підприємства на основі залучення іноземних інвестицій у поствоєнний період слід розглядати як синтез теоретичних підходів і практичних інструментів, що дозволяють максимально використати потенціал глобального партнерства для відбудови та зростання національного бізнесу.

Висновки до розділу 1

У першому розділі дипломної роботи здійснено теоретичне узагальнення концептуальних засад залучення міжнародних інвестицій у процесі повоєнного відновлення України. Зокрема, було розглянуто сутність міжнародних джерел інвестування, їх типологізацію та фактори, що впливають на ефективність їх використання в національному господарстві. Обґрунтовано важливість інтеграції іноземного капіталу для модернізації промислового потенціалу, з урахуванням високої вартості реконструкції інфраструктури країни після воєнних дій, яка, за оцінками Світового банку, може сягнути \$486 млрд. Визначено, що міжнародні інвестиції не лише сприяють економічному зростанню, але й забезпечують трансфер технологій, зростання зайнятості та інституційну модернізацію. Розглянуто роль таких джерел як МВФ, ЄБРР, ЄІБ, Світового банку та USAID, а також умови їх співпраці з підприємствами, зокрема в контексті інфраструктурних і енергетичних проєктів.

2. АНАЛІЗ МІЖНАРОДНИХ ДЖЕРЕЛ ІНВЕСТИВАННЯ (НА ПРИКЛАДІ ПАТ «УКРНАФТА»)

2.1 Загальна характеристика та аналіз фінансово-господарської діяльності ПАТ «Укрнафта»

ПАТ «Укрнафта» є провідним українським підприємством у сфері видобутку нафти та природного газу, а також реалізації нафтопродуктів через розгалужену мережу автозаправних станцій. Засноване у 1994 році, підприємство має 85 ліцензій на видобуток вуглеводнів, експлуатує понад 1900 свердловин і володіє понад 500 АЗС, з яких понад 80% функціонують[22].

До 2022 року структура власності компанії передбачала частковий державний контроль через НАК «Нафтогаз України» (50%+1 акція) та суттєву частку приватних акціонерів, афілійованих із групою «Приват». У листопаді 2022 року акції було націоналізовано, а контроль над компанією передано Міністерству оборони, що стало початком нової фази в управлінні підприємством.

З 2023 року функціонує оновлена Наглядова рада, яка схвалила нову стратегію розвитку на 5 років із фокусом на модернізацію виробничих потужностей, підвищення ефективності управління та залучення інвестицій. Задекларовано перехід до стандартів корпоративного управління OECD, що має на меті покращення інституційної привабливості компанії в контексті євроінтеграційного курсу.

У міжнародному контексті компанія демонструє активність через арбітражні справи, зокрема виграш позову проти РФ у 2019 році щодо втрати активів у Криму на суму понад \$44 млн. Хоча прямих іноземних інвесторів наразі немає, історичне котирування акцій на європейських біржах (з 1999 р.) свідчить про наявність інструментів для потенційного залучення зовнішнього капіталу[23].

Організаційна структура ПАТ «УКРНАФТА» є багаторівневою і включає кілька основних підрозділів, кожен з яких відповідає за певні аспекти діяльності підприємства (Рис. 2.1).

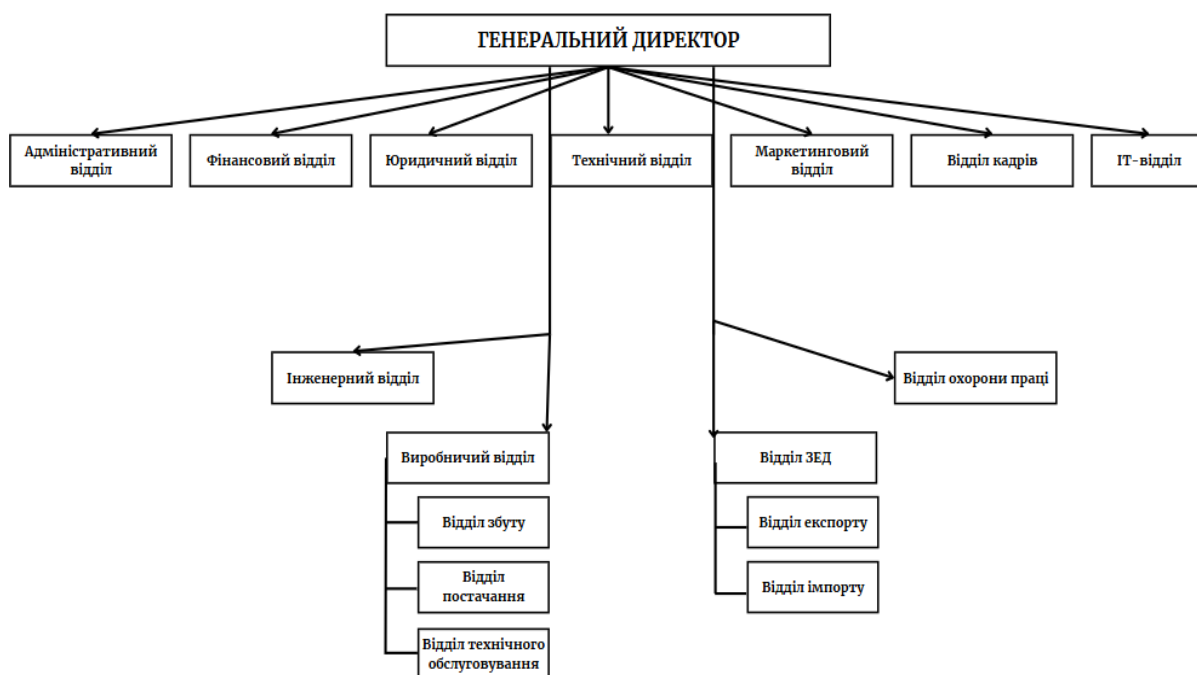


Рисунок 2.1 – Організаційна структура ПАТ «Укрнафта»

Джерело: складено автором на основі даних з Управлінського звіту

Розглянемо детальніше функції кожного відділу організаційної структури ПАТ «Укрнафта» у Таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Організаційна структура ПАТ «УКРНАФТА»

Підрозділ	Відповідальність
Адміністративний відділ	Керівництво підприємством, Генеральний директор та заступники з різних напрямків (виробництво, фінанси, маркетинг)
Фінансовий департамент	Управління фінансами, бюджетування, бухгалтерія
Юридичний відділ	Правова підтримка, контроль за дотриманням законодавства
Виробничий відділ	Управління виробничими процесами, планування, контроль якості продукції
Відділ технічного обслуговування	Обслуговування та ремонт обладнання
Відділ постачання	Закупівля сировини, вибір постачальників, укладання контрактів, управління складськими запасами, логістика
Відділ збуту	Маркетинг, продажі, просування продукції, планування збуту, робота з клієнтами та дистриб'юторами
Експортний відділ	Організація постачання продукції на міжнародні ринки
Відділ реклами та PR	Рекламні кампанії, зв'язки з громадськістю

Продовження табл. 2.1

Технічний відділ	Інновації, розробки, впровадження нових технологій, модернізація існуючих
Проектно-конструкторський відділ	Проектування обладнання та виробничих ліній
Відділ кадрів	Управління персоналом, найм, навчання, розвиток співробітників, організація соціальних програм для працівників
Відділ охорони праці та безпеки	Дотримання норм безпеки, інструктажі, навчання з охорони праці та пожежної безпеки
ІТ-відділ	Підтримка інформаційних систем, обслуговування комп'ютерної техніки, захист інформаційних систем від кібератак

Джерело: складено автором на основі даних Управлінського звіту

Узагальнимо основну інформацію про підприємство ПАТ «Укрнафта» у вигляді таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 – Загально-господарська інформація підприємства «Укрнафта» станом на 01.01.2025

Назва	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УКРНАФТА"
Назва іноземною мовою	PUBLIC JOINT-STOCK COMPANY UKRNAFTA
Організаційна форма	Акціонерне товариство
Адреса	04053, місто КИЇВ, провулок НЕСТОРІВСЬКИЙ, будинок 3-5
Дата реєстрації	31.03.1994
Статутний капітал, грн	13 557 127.50
Види діяльності	06.10 Добування сирої нафти 46.71 Оптова торгівля твердим, рідким, газоподібним паливом і подібними продуктами 71.20 Технічні випробування та дослідження 71.12 Діяльність у сфері інжинірингу, геології та геодезії, надання послуг технічного консультування в цих сферах 56.30 Обслуговування напоями 56.10 Діяльність ресторанів, надання послуг мобільного харчування 47.30 Роздрібна торгівля паливом 47.25 Роздрібна торгівля напоями в спеціалізованих магазинах 47.11 Роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах переважно продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами 46.90 Неспеціалізована оптова торгівля 46.75 Оптова торгівля хімічними продуктами 46.72 Оптова торгівля металами та металевими рудами

Продовження таблиці 2.2

	46.33 Оптова торгівля молочними продуктами, яйцями, харчовими оліями та жирами 46.21 Оптова торгівля зерном, необробленим тютюном, насінням і кормами для тварин 41.20 Будівництво житлових і нежитлових будівель 35.30 Постачання пари, гарячої води та кондиційованого повітря 35.14 Торгівля електроенергією 35.13 Розподілення електроенергії 35.11 Виробництво електроенергії 20.15 Виробництво добрив і азотних сполук 19.20 Виробництво продуктів нафтоперероблення 06.20 Добування природного газу
Власники великих пакетів акцій	МІНІСТЕРСТВО ОБОРОНИ УКРАЇНИ -50.0000% АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "НАЦІОНАЛЬНА АКЦІОНЕРНА КОМПАНІЯ "НАФТОГАЗ УКРАЇНИ" - 50.0000%
Кількість працівників у 2024 році	18 926
Кількість працівників у 2023 році	18 332
Кількість працівників у 2022 році	19 160

Джерело: складено автором за інформацією з управлінських звітів

Отже, з таблиці бачимо, що ПАТ «Укрнафта» – велика українська акціонерна компанія з багатогалузевою діяльністю, основним напрямком якої є видобуток нафти та торгівля паливом. Зареєстрована у Києві з 1994 року, компанія має майже рівнозначних власників – Міністерство оборони України та НАК «Нафтогаз України». Кількість працівників стабільна і становить близько 19 тисяч осіб.

Варто розглянути операційну підсистему підприємства, станом на 2024 рік ПАТ «Укрнафта» продовжує активно займатися видобутком нафти та газу, демонструючи позитивну динаміку в розвитку своєї операційної підсистеми. Компанія зосереджена на нарощуванні видобутку вуглеводнів шляхом ефективного використання наявних ресурсів та впровадження сучасних технологій[25].

У 2024 році «Укрнафта» збільшила видобуток нафти на 0,6%, досягнувши 1,418 млн тонн, а видобуток природного газу зріс на 6,5%, склавши 1,17 млрд

кубометрів. Загалом, у нафтовому еквіваленті це становить 2,42 млн тонн вуглеводнів, що на 3% більше порівняно з 2023 роком (Табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – Операційні показники ПАТ «Укрнафта» у 2022–2024 роках (у млн тонн нафтового еквіваленту)

Показник	Роки			Абсолютне відхилення, млн тонн		Відносне відхилення, %	
	2022	2023	2024	2023/2022	2024/2023	2023/2022 2	2024/2023 3
Видобуток нафти	1,37	1,41	1,418	0,04	0,008	102,920	100,567
Видобуток газу	0,933	0,987	1,053	0,054	0,066	105,788	106,687
Загальний видобуток	2,25	2,35	2,42	0,1	0,07	104,444	102,979
Буріння нових свердловин	0	8 шт	30 шт	-	-	-	-
Кількість капремонтів в свердловин	~80	122	200+	-	-	-	-
Основні регіони видобутку	Західна Україна	Захід і Північний Схід України	Сумська, Львівська області	-	-	-	-

Джерело: складено автором на основі Управлінських звітів ПАТ «УКРНАФТА»

З таблиці 2.3 бачимо, що у 2023–2024 роках спостерігається стабільне зростання обсягів видобутку нафти та газу ПАТ «Укрнафта». Зокрема, у 2023 році порівняно з 2022 роком видобуток нафти збільшився на 2,92%, а газу – на 5,79%. У 2024 році темпи зростання дещо сповільнилися, проте зберегли позитивну динаміку: нафта зросла на 0,57%, а газ – на 6,69%. Загальний обсяг видобутку у нафтовому еквіваленті за два роки зріс на 0,17 млн тонн (понад 7,5%). Поряд із цим компанія активізувала буріння нових свердловин (з 0 до 30 на рік) та суттєво збільшила кількість капітальних ремонтів, що свідчить про нарощення виробничих потужностей та технічну модернізацію[25].

Незважаючи на тривалі відключення електропостачання, які обмежували механізований видобуток нафти, підприємству вдалося не лише компенсувати природне падіння, а й забезпечити приріст обсягів нафти та газу. Це стало можливим завдяки впровадженню сучасних технологій, зокрема методу гідророзриву пласта, що дозволив збільшити дебіт свердловин у 4,2 раза та забезпечити додатковий видобуток майже 13 тис. тонн нафти та понад 6 млн кубометрів газу.

У 2024 році компанія провела низку капітальних ремонтів свердловин, що дало змогу отримати додатково 5,3 тис. тонн нафти та 8,061 млн кубометрів газу. У 2025 році «Укрнафта» планує продовжити буріння нових свердловин, оновлення техніки та інтенсифікацію видобутку, замінюючи радянське обладнання на сучасне від світових лідерів[26].

Станом на 2024 рік ПАТ «Укрнафта» активно здійснює видобуток нафти та газу в кількох регіонах України, зосереджуючи основні операції на заході та північному сході країни.

Компанія відновила видобуток на дев'яти родовищах у Сумській та Львівській областях, включаючи Заводівське, Коржівське, Козіївське, Південно-Панасівське, Анастасівське, Артюхівське, Рибальське, Липоводолинське та Качалівське родовища. На ці родовища припадає близько 20% обсягу видобутку нафти та 16% газу компанії.

Також, у 2024 році «Укрнафта» розширила межі існуючих спеціальних дозволів на видобуток на заході України, що дозволило збільшити запаси нафти на 3 мільйони тонн та понад 600 мільйонів кубометрів газу[27]. Це стало можливим завдяки приведенню розмірів спецдозволів до контурів продуктивних покладів родовищ.

Таким чином, ПАТ «Укрнафта» продовжує розвивати свою операційну діяльність, зосереджуючи зусилля на ефективному використанні наявних ресурсів та впровадженні сучасних технологій для збільшення обсягів видобутку.

Операційна підсистема ПАТ «Укрнафта» охоплює комплекс взаємопов'язаних функціональних напрямів, що забезпечують безперервний цикл діяльності з розвідки, видобутку, транспортування, підготовки, зберігання та реалізації нафти, природного газу та супутніх продуктів. Ця система структурована відповідно до технологічного ланцюга створення вартості, що включає ключові виробничі етапи: видобуток, транспортування, переробку та збут енергоресурсів.

Основу операційної структури становлять видобувні управління, розташовані переважно в Західному та Північно-Східному регіонах України (Львівська, Івано-Франківська, Сумська області)[28]. Ці підрозділи забезпечують видобуток вуглеводнів на понад 80 родовищах компанії. Для ефективної логістики ресурсів функціонують виробничі бази та нафто- та газопровідні мережі, що з'єднують свердловини з пунктами збору, підготовки та транспортування.

На наступному етапі – переробки та підготовки сировини – використовуються установки комплексної підготовки газу та нафти, де вуглеводні проходять очищення, стабілізацію та сепарацію. Окремо функціонують підрозділи з виробництва скрапленого газу (LPG), які в останні роки демонструють стабільне зростання.

Функції збуту та реалізації виконує окрема ланка операційної системи, зосереджена на внутрішньому ринку. Компанія з 2016 року не експортує продукцію, тому основними каналами збуту залишаються біржові аукціони, прямі контракти з українськими нафтопереробними заводами та роздрібна реалізація через мережу АЗС[30].

Представимо структуру операційної підсистеми на рисунку 2.2.

Забезпечення координації між усіма структурними елементами здійснюється через централізовану систему управління, до якої входять планово-економічний, інженерно-технологічний, геологічний та сервісний підрозділи (Табл. 2.2). Така структура дозволяє ПАТ «Укрнафта» оперативно реагувати на виклики ринку, впроваджувати інноваційні технології та нарощувати виробничі потужності.

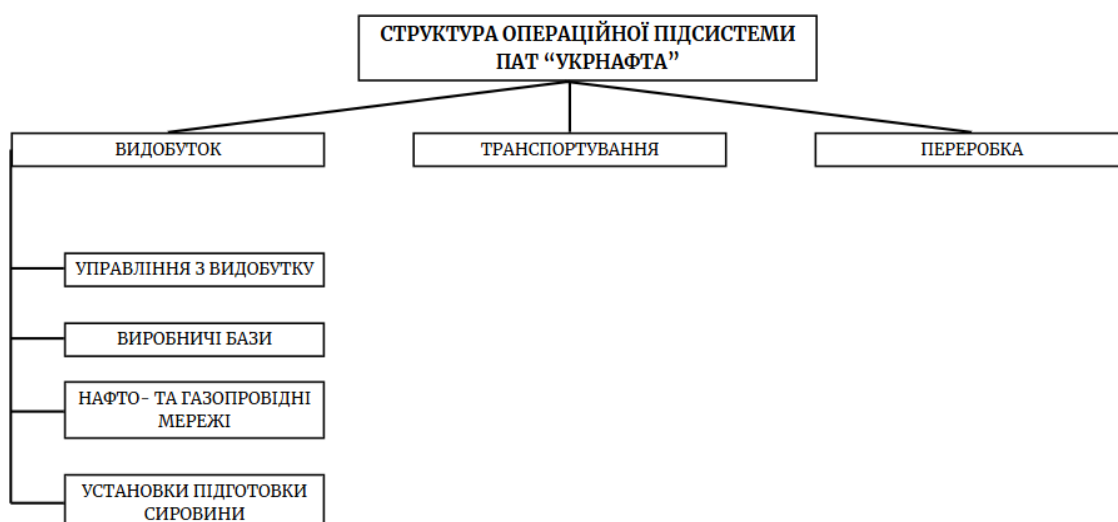


Рисунок 2.2 – Структура операційної підсистеми ПАТ «Укрнафта»

Джерело: складено автором на основі даних з управлінського звіту

ПАТ «Укрнафта» використовує сучасне технологічне обладнання та інноваційні технології для забезпечення ефективної операційної діяльності. Основне обладнання включає бурові установки, нафтовидобувні платформи, компресорні станції, системи транспортування нафти та газу, а також установки для переробки сировини. Для моніторингу та управління виробничими процесами застосовуються спеціалізовані промислові контролери, датчики та системи збору даних[30].

Автоматизація є ключовим елементом у діяльності компанії, що дозволяє оптимізувати виробничі процеси, підвищити їх безпеку та знизити витрати. IT-рішення включають впровадження систем SCADA (Supervisory Control and Data Acquisition) для дистанційного контролю технологічних процесів, ERP-систем для управління ресурсами підприємства, а також аналітичних платформ для прогнозування виробництва та технічного обслуговування обладнання. Завдяки автоматизації та цифровим технологіям «Укрнафта» підтримує високу ефективність виробництва та оперативне реагування на зміни в умовах ринку.

ПАТ «Укрнафта» стикається з низкою суттєвих викликів у розвитку своєї операційної підсистеми. Однією з головних проблем є технічне зношення обладнання, що призводить до зниження ефективності виробництва та збільшує ризики аварійних ситуацій. Також компанія має справу з екологічними ризиками,

пов'язаними з видобутком та транспортуванням нафти і газу, що вимагає впровадження більш жорстких стандартів екологічної безпеки. Важливим фактором є й кадровий потенціал: потреба в підготовлених фахівцях, здатних працювати з сучасними технологіями та впроваджувати інновації[30].

Перспективи розвитку операційної підсистеми ПАТ «Укрнафта» пов'язані з модернізацією обладнання, активним впровадженням цифрових технологій та автоматизації виробничих процесів. Впровадження інноваційних рішень, таких як інтелектуальні системи моніторингу та аналітики, дозволить підвищити продуктивність і знизити операційні ризики. Крім того, важливим напрямком є розвиток кадрового потенціалу через навчання та залучення молодих спеціалістів, що сприятиме формуванню конкурентоспроможної та гнучкої команди.

Отже, для успішного подальшого розвитку операційної підсистеми необхідне комплексне вирішення технічних, екологічних та кадрових проблем з одночасним впровадженням інноваційних технологій і модернізацією виробничих процесів.

Виробничо-технологічна система ПАТ «Укрнафта» є комплексною структурою, що включає сукупність обладнання, технологій, організаційних підрозділів і процесів, спрямованих на ефективний видобуток, підготовку, транспортування та реалізацію вуглеводнів[31]. Система охоплює весь технологічний ланцюг – від розвідки і буріння свердловин до зберігання і збуту продукції.

Основою виробництва є потужні видобувні підрозділи, розташовані у ключових регіонах України, зокрема у Львівській, Сумській та Івано-Франківській областях. Завдяки сучасному технічному оснащенню та інноваційним технологіям компанія підтримує стабільний рівень видобутку нафти та газу, забезпечуючи при цьому поступове збільшення продуктивності.

Велика увага приділяється інтеграції автоматизованих систем управління, що дозволяє здійснювати контроль і моніторинг виробничих процесів у реальному часі, підвищуючи безпеку та оперативність реагування на будь-які технічні чи екологічні виклики.

ПАТ «Укрнафта» також активно інвестує в розвиток кадрового потенціалу, що є важливою складовою успішного функціонування виробничо-технологічної системи. Забезпечення високого рівня кваліфікації фахівців дозволяє ефективно впроваджувати новітні технології та модернізувати виробничі процеси[32].

Виробничі потужності ПАТ «Укрнафта» представлені мережею видобувних управлінь, розташованих у ключових нафтовидобувних регіонах України – Львівській, Сумській, Івано-Франківській та інших областях. Загалом компанія експлуатує понад 80 родовищ, де функціонує значна кількість свердловин різного типу.

Для підтримки технологічних процесів використовуються бурові установки сучасного типу, компресорні станції, а також комплекси для підготовки нафти і газу, які забезпечують очистку, сепарацію та стабілізацію вуглеводнів. Окремо функціонують установки для виробництва скрапленого газу (LPG)[33].

Інфраструктура включає розгалужену мережу нафто- та газопроводів, що забезпечують транспортування сировини від свердловин до пунктів збору і підготовки. Крім того, компанія володіє виробничими базами, складами, ремонтними майстернями та логістичними центрами, які забезпечують безперервність виробничих циклів.

Для підвищення надійності роботи і зниження ризиків аварійного простою здійснюється регулярне технічне обслуговування та капітальні ремонти обладнання. Компанія активно впроваджує інновації, зокрема автоматизовані системи контролю та діагностики, що підвищують безпеку і продуктивність виробничих процесів.

Видобуток вуглеводнів у ПАТ «Укрнафта» включає комплексний технологічний цикл, що починається з буріння свердловин, розкриття продуктивних горизонтів та безпосереднього вилучення нафти і природного газу. Після видобутку сировина проходить етапи підготовки – сепарацію, очищення від домішок, стабілізацію та кондиціонування, що забезпечує відповідність якості до стандартів подальшої переробки або реалізації.

Компанія застосовує різноманітні технології для інтенсифікації видобутку, зокрема гідророзрив пласта, інтенсифікаційні заходи та капітальні ремонти свердловин, що підвищують їх продуктивність та тривалість експлуатації.

ПАТ «Укрнафта» оснащена сучасним буровим і видобувним обладнанням, включаючи високопродуктивні бурові установки, компресорні станції, системи збору і транспортування вуглеводнів[34]. Для підготовки сировини використовуються комплексні установки сепарації та стабілізації, що відповідають сучасним технічним стандартам.

Компанія активно модернізує обладнання, замінюючи застарілі агрегати на нові моделі від провідних світових виробників, що дозволяє підвищити надійність та ефективність виробництва.

Автоматизація виробничих процесів є пріоритетом для ПАТ «Укрнафта». Використовуються системи SCADA для дистанційного моніторингу і управління технологічними операціями в режимі реального часу. Впроваджені ERP-системи оптимізують управління ресурсами та виробничим циклом.

Цифрові платформи дозволяють аналізувати великі обсяги даних, прогнозувати технічний стан обладнання, планувати ремонти та мінімізувати простой, що суттєво підвищує продуктивність і безпеку роботи.

ПАТ «Укрнафта» дотримується жорстких стандартів безпеки виробництва, впроваджуючи системи контролю технічного стану обладнання та автоматичні засоби попередження аварійних ситуацій[34]. Забезпечується регулярне навчання персоналу з питань охорони праці.

В екологічній сфері компанія реалізує програми мінімізації негативного впливу на довкілля, контролює викиди, утилізує відходи, а також проводить моніторинг стану навколишнього середовища відповідно до національних та міжнародних норм.

Для підтримки надійної роботи виробничого обладнання ПАТ «Укрнафта» організовує систематичне технічне обслуговування та капітальні ремонти

свердловин і технологічних комплексів. Проводяться планові перевірки, діагностика та своєчасна заміна зношених деталей.

Впроваджуються передові методики ремонту та реконструкції, що дозволяють подовжити термін експлуатації обладнання і забезпечити стабільність виробничих процесів.

ПАТ «Укрнафта» має висококваліфікований персонал, що володіє необхідними знаннями та досвідом для виконання складних виробничо-технологічних завдань. Компанія систематично інвестує в навчання та підвищення кваліфікації співробітників через внутрішні тренінги, семінари, а також співпрацю з профільними навчальними закладами.

Реалізуються програми розвитку лідерських якостей і цифрових навичок, що сприяють формуванню компетентної та мотивованої команди, здатної ефективно впроваджувати інновації та адаптуватись до змін у технологіях.

Узагальнимо інформацію у вигляді Таблиці 2.4.

Таблиця 2.4 – Характеристика виробничо-технологічної підсистеми ПАТ «Укрнафта»

Напрямок	Характеристика / Опис	Ключові особливості та виклики
Виробничо-технологічна система	Комплекс обладнання, технологій і організаційних підрозділів для видобутку, підготовки, транспортування і збуту вуглеводнів	Повний технологічний ланцюг від буріння до збуту продукції
Виробничі потужності та інфраструктура	Понад 80 родовищ, сучасне обладнання (бурові установки, компресорні станції, сепаратори, LPG)	Розгалужена мережа трубопроводів, ремонтні майстерні, логістика
Технологічні процеси	Буріння, видобуток, сепарація, очищення, стабілізація, інтенсифікація (гідророзрив пласта)	Підвищення продуктивності, тривалість експлуатації свердловин
Автоматизація та цифрові технології	Впровадження SCADA, ERP, цифрових платформ для моніторингу, аналізу, прогнозування технічного стану	Підвищення безпеки, зниження простоїв, оптимізація ресурсів
Безпека та екологія	Системи контролю, навчання персоналу, екологічні програми, утилізація відходів, моніторинг	Дотримання національних і міжнародних стандартів
Технічне обслуговування та ремонт	Регулярне ТО, капітальні ремонти, діагностика, заміна зношених деталей	Зниження аварійності, подовження терміну служби обладнання

Продовження таблиці 2.4

Персонал підвищення кваліфікації	та	Висококваліфіковані фахівці, тренінги, семінари, співпраця з навчальними закладами	Розвиток цифрових навичок, формування лідерських якостей
---	-----------	--	--

Джерело: складено автором на основі даних з Управлінського звіту

Для забезпечення сталого розвитку ПАТ «Укрнафта» реалізує стратегії модернізації, які включають оновлення виробничого обладнання, впровадження цифрових технологій та автоматизації процесів[34]. Акцент робиться на застосуванні інтелектуальних систем моніторингу, аналітики та оптимізації виробництва.

Інноваційний розвиток передбачає активне використання передових методів інтенсифікації видобутку, таких як гідророзрив пласта, а також розвиток екологічно безпечних технологій. Компанія орієнтується на підвищення ефективності і конкурентоспроможності національного ринку енергоресурсів.

Головними викликами для ПАТ «Укрнафта» залишаються технічне старіння обладнання, складність геологічних умов видобутку та обмеженість ресурсів. Додатково впливають зовнішні фактори – перебої з електропостачанням, економічні коливання та посилення екологічних вимог.

Компанія також стикається з нестачею кваліфікованих кадрів, що вимагає активного залучення молодих спеціалістів і модернізації системи навчання.

У дослідженні розглянуто джерела міжнародної підтримки, включаючи фінансові організації, двосторонні програми, приватні фонди та донорські ініціативи. Серед ключових – програми МВФ, Світового банку, інструменти DFC, MIGA та участь країн-донорів. Міжнародний валютний фонд у 2023 році затвердив для України чотирирічну програму EFF на \$15,6 млрд, яка враховує воєнні умови та спрямована на стабілізацію економіки. Вона передбачає структурні реформи, слугує сигналом для інших донорів та створює передумови для залучення приватних інвестицій, у тому числі у сферу енергетики.

Світовий банк та його інституції з 2022 року мобілізували для України понад \$38 млрд, з яких понад \$29 млрд уже надано. Підтримка охоплює бюджетні витрати, імпорт газу, відновлення інфраструктури та енергетичних об'єктів.

Зокрема, у 2022 році під гарантії Канади та інших донорів ЄБРР надав €300 млн для закупівлі газу. У межах проекту PEACE та трастового фонду URTF фінансуються критичні потреби, а регулярні оцінки (RDNA) допомагають формувати пріоритети відбудови. За результатами RDNA4 енергетика визначена як одна з найбільш постраждалих галузей[35].

Міжнародна фінансова корпорація (IFC) інвестувала понад \$1,4 млрд у критичні сектори економіки, включаючи агробізнес, торгівлю, МСБ та ІТ. За підтримки ЄС корпорація планує розширити інвестиції у відновлення інфраструктури. Агентство MIGA, у свою чергу, забезпечує страхування інвестицій від політичних ризиків, зокрема у банківському секторі. Співпраця з USAID та ВП дозволяє розширити гарантійні програми для українських установ.

Таким чином, міжнародні інституції створюють системні умови для залучення ресурсів у повоєнне відновлення України. Для «Укрнафти» це відкриває можливості отримання пільгового фінансування, участі в цільових програмах модернізації енергетики, а також кооперації з IFC за умови відповідності екологічним та управлінським стандартам.

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) є ключовим інституційним інвестором в українську економіку. У 2022–2023 роках Банк інвестував понад €3 млрд, зосередившись на енергетиці, транспорті, продовольчій безпеці та підтримці бізнесу. Інвестиції супроводжуються гарантіями від урядів країн-партнерів, що покривають військові ризики. ЄБРР надавав кредити «Нафтогазу» на загальну суму €500 млн, зокрема для закупівлі газу в умовах енергетичної кризи. Також фінансувалися проєкти для «Укренерго», «Укрзалізниці» та муніципальних підприємств.

У грудні 2024 року ЄБРР уклав угоду з ПАТ «Укрнафта» про надання €80 млн кредиту для встановлення малих газових електростанцій загальною потужністю до 100 МВт. Мета – підвищення стійкості енергосистеми в регіонах, що постраждали від дефіциту електрики. Проєкт доповнюється грантами від Нідерландів (€9,5 млн) та США (€12,5 млн). Надання фінансування стало

можливим після реформування «Укрнафти», зокрема створення незалежної наглядової ради, що забезпечило відповідність компанії стандартам прозорості та управління[38].

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) також є важливим фінансовим партнером України. У 2022 році ЄІБ надав €1,59 млрд у межах пакета солідарності, частину якого (€1,05 млрд) було оперативно виплачено для підтримки ліквідності. У 2023 році Банк започаткував ініціативу EU4U для відновлення інфраструктури. У жовтні 2024 року затверджено фінансування €86 млн на укриття для підстанцій НЕК «Укренерго». Загалом ЄІБ планує залучити до €100 млрд інвестицій у відновлення України до 2027 року, з яких €2 млрд передбачено під гарантії ЄС на критичну інфраструктуру[39].

Серед національних інституцій значну роль відіграє Корпорація фінансування міжнародного розвитку США (DFC), яка у 2022–2023 роках інвестувала в Україну \$400 млн, переважно в енергетичну інфраструктуру. DFC має намір мобілізувати до \$1 млрд інвестицій і вже відкрила представництво в Києві для підготовки проєктів відповідно до своїх стандартів та організації страхування ризиків[39].

DFC використовує страхування від політичних і воєнних ризиків як ключовий інструмент для залучення приватних інвестицій у країни з конфліктами. Спільно з MIGA створено консультативну групу для координації страхування політичних ризиків в Україні. Вже реалізовані спільні страхові кейси, а також розробляється механізм воєнного перестрахування за участю приватних перестраховиків. Норвегія, Велика Британія та США фінансують програми здешевлення страхування для бізнесу, зокрема страхування морських перевезень українського зерна, що відкриває шлях до розширення публічно-приватного страхування інших секторів.

Німецький банк розвитку KfW спрямував понад €1,2 млрд на проєкти в Україні, зокрема на відновлення енергетики, житла та соціальної інфраструктури, використовуючи гранти та пільгові кредити. DEG підтримує приватний сектор

через кредитні лінії банкам. Японія виділила значні кредити для відбудови, запровадила законодавчі зміни для гарантування кредитів Світового банку, а також створила у співпраці з країнами G7 «Українську інвестиційну платформу» для координації фінансування[40].

Приватні інвестиції розглядаються як важливе джерело ресурсів. Український уряд співпрацює з інвестиційними фондами BlackRock, JPMorgan Chase та McKinsey для створення «Фонду розвитку України», який має залучити до \$1 млрд інвестицій, використовуючи державні кошти для зниження ризиків для приватних інвесторів. Аналогічний інтерес виявляють великі інвестиційні банки та суверенні фонди. Україна розробила каталог інвестицій Advantage Ukraine, де домінують проекти в енергетиці. Переговори з ExxonMobil, Chevron та Halliburton свідчать про можливість повернення західних нафтогазових компаній за умови гарантій.

Прямі інвестиції у вигляді спільних підприємств, концесій і приватизації є додатковим каналом залучення капіталу. Уряд планує залучення західних інвесторів до управління державними енергокомпаніями, включно з частковою приватизацією «Укрнафти». Внутрішня нормативна база для страхування військово-політичних ризиків вже створена, що підвищує привабливість інвестицій[41].

Окрім цього, міжнародні благодійні фонди і гранти підтримують проекти з екологічної модернізації, енергоефективності та реформ управління. USAID реалізує енергетичні проекти, які можуть бути актуальними для «Укрнафти». Європейський Союз надає масштабну макрофінансову підтримку, створює фонд на €50 млрд для відновлення, зокрема в енергетиці. Через програми Team Europe і Ukraine Energy Support Fund фінансується закупівля обладнання для енергетичних підприємств.

Щорічні конференції з відбудови (URC) є платформою для оголошення нових ініціатив та координації донорської підтримки. На URC 2023 було анонсовано понад \$60 млрд допомоги, започатковано коаліцію бізнесу для

відбудови і презентовано механізми страхування інвестицій. Уряд сформував державний план відновлення з пріоритетом на енергетику та декарбонізацію.

Координаційна платформа донорів (фінансовий Рамштайн) узгоджує обсяги і пріоритети допомоги, зокрема використання конфіскованих російських активів. Законодавчі зміни в країнах G7 дозволяють спрямовувати ці кошти на підтримку України, що створює додаткові фінансові можливості для довгострокового відновлення[42].

США є найбільшим донором України, надаючи понад \$25 млрд безповоротних грантів у 2022–2023 рр., що підтримало соціальні зобов'язання та економічну стабільність. США також надали понад \$45 млрд гуманітарної та військової допомоги, інвестували понад \$800 млн у енергетичний сектор через USAID та Держдепартамент, підтримуючи відновлення електромереж і закупівлю газу. Через EXIM банк США було схвалено кредит \$156,6 млн для «Укрзалізниці», що відкриває можливості для приватних інвестицій в Україну. Спеціальний представник з економічного відновлення координує залучення бізнесу до відбудови.

Німеччина в 2022–2023 рр. надала близько €6–7 млрд допомоги, включно з прямими грантами, кредитами KfW та технічною підтримкою через GIZ. Важлива підтримка енергетики та інфраструктури здійснюється через великі інвестиційні проекти і навчальні програми. Для «Укрнафти» доступні кредити з низькими відсотками на енергозберігаючі та екологічні проекти[44].

Канада надала значні кредити і гарантії, організувала облігації на \$1,5 млрд для відбудови, виділила \$2,4 млрд позик, підтримує енергетичні потреби та страхує торговельні ризики для українських компаній. Канада також активно допомагає в розмінуванні територій і гуманітарних проєктах.

Японія надає фінансову та технічну допомогу через JICA, зосереджуючись на обладнанні для відновлення інфраструктури та кіберзахисту енергомереж. JWC готовий гарантувати позики для великих проєктів, що полегшує доступ до міжнародного фінансування.

Норвегія та скандинавські країни підтримують відновлення через великі пакети допомоги, гранти на закупівлю газу, інвестиції у відновлювану енергетику та проекти енергоефективності, що можуть бути актуальними для «Укрнафти».

Велика Британія надає значну військову і фінансову допомогу, гарантії кредитів через UKEF, підтримує реконструкцію інфраструктури і енергетику. Для «Укрнафти» доступні гарантії кредитів на закупівлю обладнання[45].

Основні механізми підтримки різних донорів включають гранти, кредити, технічну допомогу, гарантії і страхування, що вимагає від «Укрнафти» гнучкості у поданні проєктів і відповідності критеріям фінансових інституцій.

Ключові умови для успішного залучення фінансування: прозоре корпоративне управління і реформи, відповідність пріоритетам донорів (енергетична безпека, декарбонізація, сталий розвиток), підтримка держави у вигляді гарантій і співфінансування, активне залучення приватних партнерів, використання страхових і гарантійних інструментів, реалізація пілотних проєктів із доказом ефективності, дотримання екологічних і соціальних стандартів (ESG).

Досвід інших країн показує, що державні енергокомпанії можуть стати локомотивами залучення зовнішньої допомоги, якщо впроваджують реформи. Успішна співпраця з міжнародними фінансовими установами і приватними інвесторами підвищує шанси на отримання масштабного фінансування для відбудови та модернізації[46].

Матеріально-технічна підсистема ПАТ «Укрнафта» забезпечує безперебійну підтримку виробничо-технологічної системи шляхом організації постачання, зберігання, транспортування і контролю якості матеріалів, обладнання, запасних частин та палива. Вона включає комплекс взаємопов'язаних логістичних, складських та сервісних підрозділів, які відповідають за своєчасне забезпечення видобувних, ремонтних і сервісних процесів.

Основними елементами матеріально-технічної підсистеми є:

- система закупівель і постачання, що передбачає взаємодію з національними і міжнародними постачальниками;

- сучасні складські комплекси, які забезпечують надійне зберігання і облік матеріальних ресурсів;
- транспортна інфраструктура, що включає спеціалізований автотранспорт і залізничні сполучення для доставки вантажів у виробничі підрозділи;
- система контролю якості матеріалів і обладнання, що гарантує відповідність технічним стандартам та вимогам безпеки;
- організація технічного обслуговування, ремонту і заміни матеріально-технічних ресурсів.

Узагальнимо у вигляді Таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 – Характеристика матеріально-технічної підсистеми ПАТ «Укрнафта»

Компонент підсистеми	Основні функції	Приклади / Інструменти
Закупівлі	Організація закупівель матеріалів і обладнання	Взаємодія з постачальниками, тендери, контракти
Складське господарство	Зберігання, облік і контроль запасів	Складські комплекси, система WMS (Warehouse Management System)
Транспортна логістика	Доставка матеріалів до виробничих підрозділів	Спеціалізований автотранспорт, залізничні перевезення
Контроль якості	Перевірка відповідності матеріалів стандартам	Лабораторні дослідження, сертифікація, технічний контроль
Технічне обслуговування і ремонт	Підтримка працездатності обладнання і техніки	Ремонтні майстерні, сервісні підрозділи
Інформаційні системи	Управління запасами і логістикою	ERP-системи, цифрові платформи для оптимізації

Джерело: складено автором на основі даних з Управлінського звіту

Для кращого розуміння представимо графічно на рисунку 2.3.

Для підвищення ефективності роботи матеріально-технічної підсистеми ПАТ «Укрнафта» активно впроваджує інформаційні системи управління запасами, типу ERP, що дозволяють оптимізувати рівень запасів і скоротити витрати на логістику[47].

Особлива увага приділяється розвитку партнерських відносин з постачальниками та застосуванню сучасних технологій закупівель, що забезпечує стабільність постачання та знижує ризики перерв у виробничих процесах.

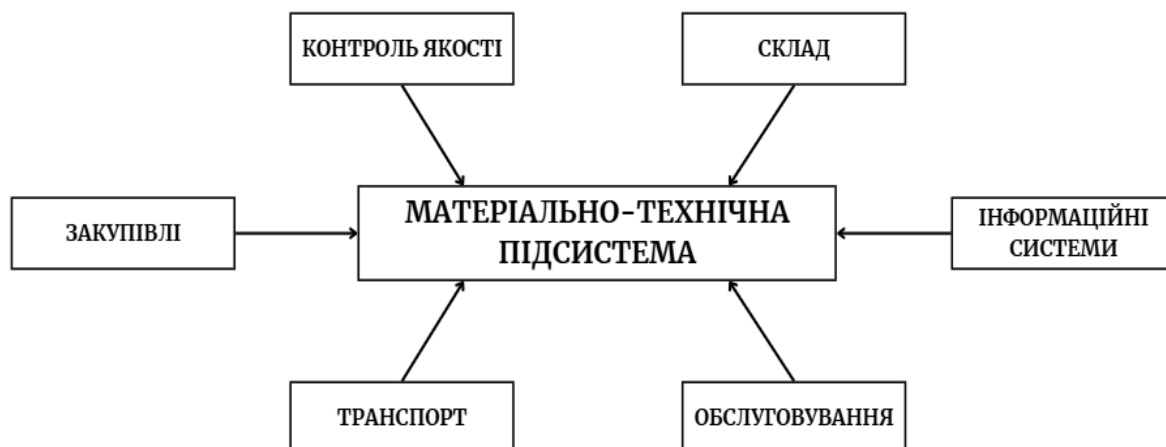


Рисунок 2.3 – Компоненти матеріально-технічної підсистеми

Джерело: складено автором на основі даних з Управлінського звіту

Фінансова діяльність «Укрнафти» тривалий час ускладнювалась податковою заборгованістю, яка до 2019 року перевищувала 30 млрд грн. У 2020 році було досягнуто компромісу з урядом, в результаті чого здійснено взаємозаліки на суму понад 28 млрд грн, що дозволило компанії погасити борг та перейти до поточної податкової дисципліни. У 2023 році «Укрнафта» сплатила понад 26 млрд грн податків і стала одним із найбільших платників в Україні.

Разом із тим, аудити засвідчили значні фінансові порушення минулого періоду – включаючи сумнівну дебіторську заборгованість та можливі зловживання, пов’язані з колишніми менеджерами. Ці чинники залишають тиск на фінансову стабільність компанії та потребують структурних реформ і зовнішньої підтримки[48].

На основі наданих звітів далі подається узагальнена таблиця фінансових показників ПАТ «Укрнафта» за 2022–2024 роки, що відображає динаміку ключових індикаторів ефективності та фінансової стійкості. Таблиця 2.1 – Порівняльні дані фінансово-господарської діяльності ПАТ «Укрнафта» за останні 5 років.

Таблиця 2.6 – Фінансові результати економічної діяльності ПАТ «Укрнафта» за 2022-2024 рр у тис. грн

Показник	Роки			Абсолютне відхилення, тис. грн		Темп приросту, %	
	2022	2023	2024	2023/2022	2024/2023	2023/2022	2024/2023
Чистий дохід від реалізації, тис. грн	40873012	95169397	105199240,00	54296385,00	10029843,00	232,84	110,54
Чистий фінансовий результат, тис. грн	-4484705	23598171	16428633,00	28082876,00	-7169538,00	-	69,62
Рентабельність продажів, %	-11,00%	24,80%	15,62	0,36	15,37	-	298,39
Рентабельність активів (ROA), %	-10,80%	36,10%	25,11	0,47	24,75	-	6955,68
Оборотність активів, раз.	0,99	1,45	1,34	0,46	-0,11	146,46	92,41
Коефіцієнт покриття (поточна ліквідн.)	0,80	1,50	1,27	0,70	-0,23	187,50	84,67
Частка власного капіталу, %	31,70%	48,70%	28,03	0,17	27,54	153,63	5755,65
Продуктивність праці, тис. грн/чол	2133,25	5191,44	5559,04	3058,19	367,60	243,36	107,08

Джерело: розраховано автором

Аналіз основних показників фінансово-господарської діяльності ПАТ «Укрнафта» за 2022–2024 роки свідчить про значне покращення результатів у 2023 році порівняно з 2022 роком, зокрема спостерігається суттєве зростання чистого доходу (на 232,84%) та вихід на позитивний фінансовий результат. Проте у 2024 році динаміка дещо сповільнюється – чистий прибуток зменшується, що супроводжується падінням рентабельності продажів та активів[49].

Незважаючи на це, показники ефективності – оборотність активів, коефіцієнт покриття та продуктивність праці – залишаються на стабільно високому рівні. Водночас варто звернути увагу на зниження частки власного капіталу у 2024 році,

що може свідчити про зростання фінансових ризиків.

Загалом, підприємство демонструє позитивну динаміку розвитку, хоча у 2024 році спостерігається потреба в коригуванні стратегії для утримання фінансової стабільності та прибутковості.

Зобразимо графічно динаміку чистого доходу підприємства за 2019-2023 роки на рисунку 2.4.

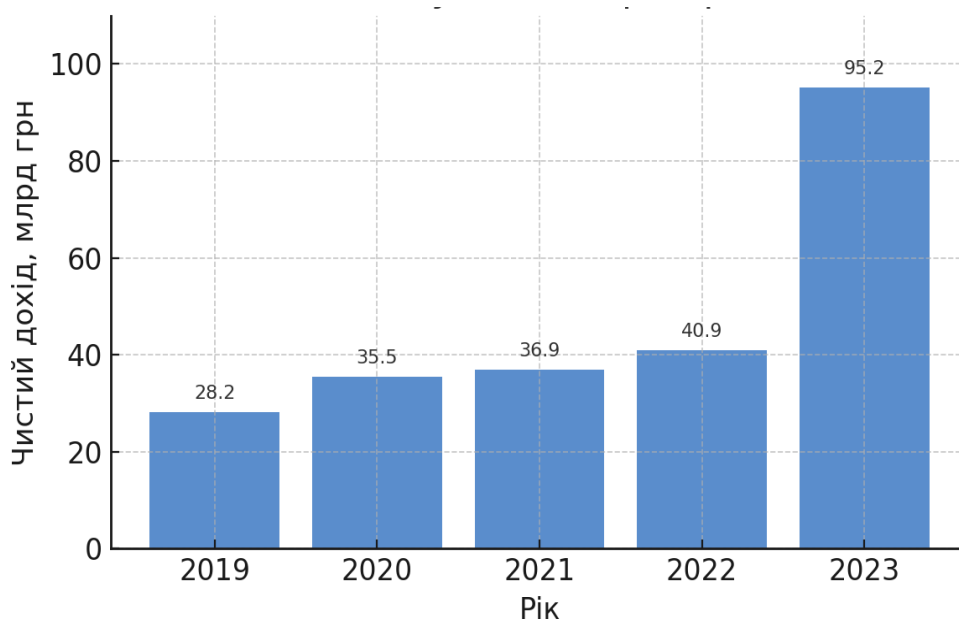


Рисунок 2.4 – Динаміка чистого доходу ПАТ «Укрнафта» у 2019–2023 рр.,
млрд грн

Джерело: складено автором на основі даних з Управлінського звіту

З рисунку 2.4 бачимо, що в 2023 році зафіксований найвищий дохід за останні 5 років.

Не менш показовою є динаміка чистого прибутку. Як видно з рис. 2.5, компанія чергувала збитки та прибутки: 2019 рік «Укрнафта» завершила зі збитком 4,06 млрд грн, тоді як 2020 р. отримала прибуток 4,29 млрд грн. У 2021 р. прибуток скоротився до 2,4 млрд грн (за МСФЗ), а 2022 р. знову став збитковим – мінус 4,48 млрд грн. Лише у 2023 році підприємство різко наростило чистий прибуток до ~24 млрд грн, що стало найкращим результатом за всю історію компанії. Подібні коливання обумовлені як зовнішніми чинниками (цінова кон'юнктура, регуляторні умови, війна), так і внутрішніми управлінськими рішеннями та разовими

операціями. Зокрема, різкий збиток 2019 р. пояснюється суто внутрішніми проблемами, а прорив 2023 р. – поєднанням сприятливих цін і реформування менеджменту.

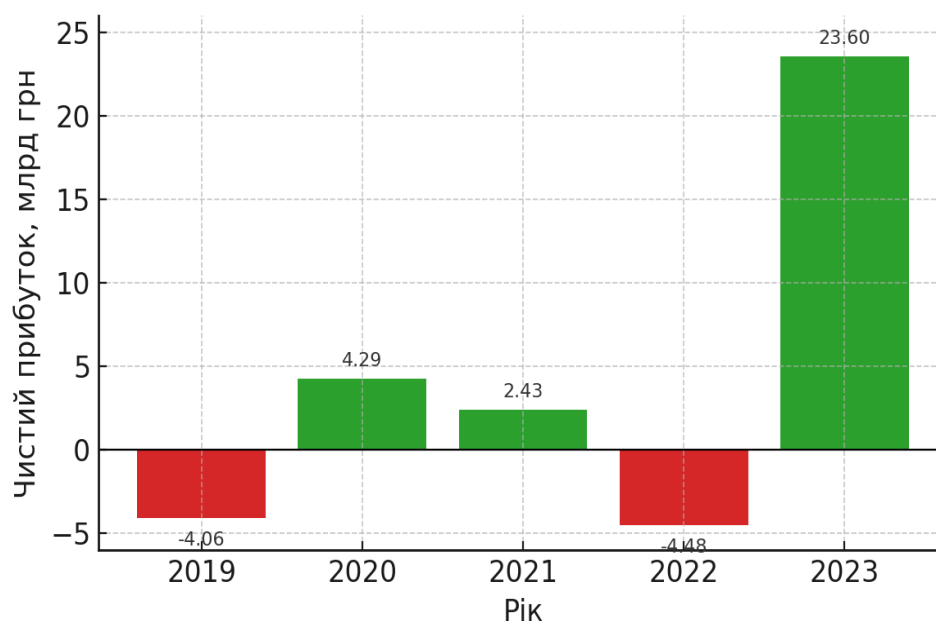


Рисунок 2.5 – Динаміка чистого прибутку (збитку) ПАТ «Укрнафта» у 2019–2023 рр., млрд грн

Джерело: складено автором на основі даних з Управлінського звіту

Аналіз причин таких фінансових результатів дозволяє виокремити кілька ключових тенденцій. У 2019 році на діяльності компанії негативно позначилися структурні проблеми галузі: недосконала система державних аукціонів змусила «Укрнафту» продавати значну частину видобутої нафти не напряму, а через давальницьку схему переробки[49]. Через обмеження збуту понад 15% річного видобутку нафти лишилося нереалізованим, і компанія була вимушена переробляти нафту на Кременчуцькому НПЗ за давальницьким договором, а потім продавати отримане пальне. Однак частина нафтопродуктів так і не була реалізована протягом року, що призвело до накопичення товарних запасів та втраченої виручки. Додатково, обсяг роздрібних продажів через АЗС у 2019 р. скоротився на 29% (порівняно з попереднім роком) внаслідок загального спаду споживання та конкуренції. Все це зумовило падіння чистого доходу на 21,9% за рік. Одночасно витрати зросли: собівартість реалізації збільшилася на 1,2 млрд грн,

а інші операційні витрати – на 4 млрд грн. Зокрема, компанія сформувала резерв сумнівної дебіторської заборгованості на 3,3 млрд грн та здійснила дооцінку основних засобів і запасів на 0,8 млрд грн. Саме ці разові витрати фактично обернули операційний прибуток в чистий збиток (рентабельність продажів впала до –14%). Попри складний фінансовий результат, слід відзначити, що в 2019 р. «Укрнафта» підтримувала належну поточну платоспроможність щодо нових зобов'язань – всі поточні податки сплачувалися, а капітальні інвестиції навіть зросли на 22% до 1,5 млрд грн. Проте загальна ліквідність підприємства на кінець 2019 р. була критично низькою (коефіцієнт покриття $\sim 0,3$) через величезний податковий борг у складі короткострокових зобов'язань.

У 2020 році фінансова ситуація докорінно змінилася. Незважаючи на пандемію COVID-19 і падіння цін у I півріччі 2020, компанії вдалося зберегти обсяги видобутку і реалізації майже на рівні 2019 р.. Чистий дохід навіть трохи зріс (до 35,5 млрд грн), а головне – було досягнуто суттєвого оздоровлення балансу. Як згадано, наприкінці 2020 р. «Укрнафта» спільно з державою провела взаєморозрахунки, результатом яких стало повне погашення прострочених податкових зобов'язань на суму ~ 29 млрд грн. Фактично 2020 р. компанія закінчила без податкових боргів, з набагато меншою кредиторською заборгованістю в балансі. Це різко підвищило показники ліквідності і фінансової стійкості: коефіцієнт покриття зріс до ~ 1 , поточні зобов'язання зменшилися втричі, а частка власного капіталу в активах піднялася з 14% до 26% (таблиця вище). Чистий прибуток 2020 року склав 4,3 млрд грн, що стало можливим завдяки поєднанню кількох факторів: стабілізації операційної діяльності (рентабельність продажів повернулася на рівень 12%), відсутності значних списань, а також отримання деяких разових доходів. Зокрема, у грудні 2019 – січні 2020 р. «Укрнафта» уклала угоди про реструктуризацію боргів покупців нафти 2015 р. на 7,46 млрд грн, і протягом 2019–2020 рр. отримала 1,58 млрд грн реальних платежів за цими угодами[50]. Частина цих коштів могла бути відображена як інший операційний дохід, покращивши фінрезультат.

Отже, 2020 рік став переломним: компанія з збиткової перетворилася на прибуткову, позбавилася тягара боргів минулого і відновила платоспроможність. 2021 рік виявився для «Укрнафти» відносно стабільним, хоча фінансові показники дещо погіршилися порівняно з попереднім роком. Обсяг видобутку нафти і газового конденсату знизився лише на 0,1% (до 1,499 млн тонн), а газу – на 0,9%, тобто виробнича діяльність залишалась на рівні 2020 р. Чистий дохід від реалізації теж практично не змінився (36,9 млрд грн у 2021 р. проти 35,5 млрд грн у 2020 р.). Однак чистий прибуток зменшився до 2,43 млрд грн, тобто вдвічі проти попереднього року. Рентабельність продажів впала до 6,6%, ROA – до 5,2% (див. табл. вище). Така динаміка пояснюється передусім збільшенням витрат та появою нових витратних статей. По-перше, на кінець 2020 р. у балансі «Укрнафти» з'явилося велике довгострокове зобов'язання (передплата Нафтогазу за газ), частина якого могла бути переведена до короткострокових у 2021 р. по мірі виконання поставок.[51] Це потребувало ресурсів на виконання контрактів, відволікаючи обігові кошти. По-друге, на початку 2021 року Антимонопольний комітет оштрафував «Укрнафту» на 2,37 млрд грн за порушення конкуренції на ринку світлих нафтопродуктів (узгоджені дії з «Укртатнафтою»). Вірогідно, компанія сформувала резерв під цю штрафну санкцію, що прямо зменшило її фінрезультат. По-третє, не завершеним залишалося питання сумнівних боргів: хоча в 2020 р. історичні податки було списано, дебіторська заборгованість приватних структур (~30 млрд грн) все ще висіла на балансі. Ймовірно, у 2021 р. керівництво не ризикнуло повністю списати цей борг, але його присутність обмежувала потенціал прибутковості. Ліквідність та фінансова стійкість у 2021 р. виглядали дуже високими (коефіцієнт покриття оцінювався ~2–2,5; частка власного капіталу перевищила 60%). Це пояснюється тим, що після списання боргів у 2020-му короткострокові зобов'язання були мінімальні, а нерозподілений прибуток 2018–2020 рр. суттєво збільшив капітал. Проте така структура балансу виявилася тимчасовою – вже наступного року її порушили форс-мажорні обставини війни. 2022 рік став одним із найважчих в історії «Укрнафти» через повномасштабне

військове вторгнення РФ. Бойові дії безпосередньо вплинули на активи і діяльність компанії: частина нафтових родовищ та свердловин опинилася в зоні активних бойових дій (Сумська, Чернігівська обл. навесні 2022), ряд АЗС було пошкоджено або тимчасово окуповано (майже 90 станцій не працювали). У березні–травні 2022 р. спостерігався паливний дефіцит і державне регулювання цін, що змушувало продавати пальне із збитками. Все це призвело до скорочення видобутку та продажів у першому півріччі 2022. Попри це, за підсумками року чистий дохід залишився на рівні 40,9 млрд грн, навіть дещо перевищивши показник 2021 р. (за рахунок інфляційного зростання цін у другому півріччі). Натомість чистий результат став від’ємним: –4,48 млрд грн збитку[52]. Від’ємна рентабельність (–11%) і падіння ROA до –10,8% відображають надзвичайні втрати, які понесла компанія. Зокрема, можна припустити такі фактори збитковості 2022 року: а) руйнування та пошкодження активів (основних засобів, запасів) у зоні бойових дій – компанія могла списати частину вартості цих активів як збитки; б) формування резервів під можливі збитки від війни (наприклад, під знецінення дебіторської заборгованості приватних структур, яка в умовах війни майже напевно стала непогашуваною – на кінець 2022 р. її все ще оцінювали у ~30 млрд грн); в) операційні втрати від вимушених простоїв, евакуації та падіння продажів у весняний період; г) зростання витрат (логістика, безпека, ремонти) та нові податкові платежі (у воєнний час рента на нафту підвищилася через зростання цін). Додатковим тягарем стали штрафи і судові провадження проти колишніх менеджерів: як відомо, у лютому 2023 р. вже нове керівництво «Укрнафти» ініціювало притягнення до відповідальності осіб, винних у розкраданні 40 млрд грн компанії, але фактично ці кошти компанія втратила раніше, що й відобразилося у її капіталі. Фінансова стабільність у 2022 р. погіршилася: частка власного капіталу впала до ~32%, коефіцієнт покриття – нижче 1. Це було пов’язано з тим, що на кінець року накопичилися значні поточні зобов’язання (в тому числі податкові платежі за IV квартал та резерви під штрафи). Важливо, що в листопаді 2022 р. відбулася націоналізація «Укрнафти», після чого держава негайно забезпечила

компанію необхідним оборотним капіталом і ресурсами для підтримки діяльності. Завдяки цьому вже за результатами першого кварталу 2023 р. «Укрнафта» повністю розрахувалася з податками та відновила видобуток до довоєнного рівня[53].

2023 рік став роком відродження та рекордних фінансових досягнень ПАТ «Укрнафта». Під повним контролем держави та нового менеджменту (генеральний директор – Сергій Корецький з листопада 2022 р.), компанія суттєво підвищила ефективність операцій. Як було зазначено, середньодобовий видобуток нафти зріс до 3926 т у 1 кв. 2023, що перевищило навіть довоєнний рівень. Одночасно сприятлива кон'юнктура на ринку пального дозволила «Укрнафті» продавати продукцію за вигідними цінами, отримуючи значний прибуток з кожного літра. За 2023 р. компанія заробила близько 24 млрд грн чистого прибутку (проти 2,4 млрд у 2021 р. та збитків у 2019, 2022 рр.). План, затверджений на початку року, передбачав набагато скромніший прибуток ~12 млрд грн, але фактичний результат удвічі перевищив очікування менеджменту. Причинами такого успіху стали:

- значне збільшення маржі нафтопродуктів (після виходу з ринку схем попередніх власників компанія почала отримувати весь прибуток від продажу на АЗС, тоді як раніше основний заробіток діставався приватним структурам);
- продаж накопичених запасів газу за високими цінами, що принесли компанії додаткові мільярди доходу;
- жорстке скорочення витрат та оптимізація діяльності новою командою (за словами керівництва, було зупинено корупційні витoki коштів, наведено лад з податковими розрахунками тощо).

В результаті рентабельність продажів у 2023 р. підскочила до ~25%, а доходи (118 млрд грн) і прибутки, закладені у фінплані на 2024 р., мають бути ще більшими. Фінансовий стан компанії наразі є найкращим за багато років: коефіцієнт покриття перевищує 1, частка власного капіталу зросла до ~49% (капіталізація компанії фактично відновлена). На рис. 3 відображено, як змінилася структура балансу «Укрнафти» протягом п'яти років: з 2019 по 2023 р. загальний обсяг активів збільшився з 42,9 до 65,4 млрд грн, при цьому співвідношення

власного та позикового капіталу коливалося – від дуже низького (14% у 2019 р.) до оптимального (майже 50% у 2023 р.).

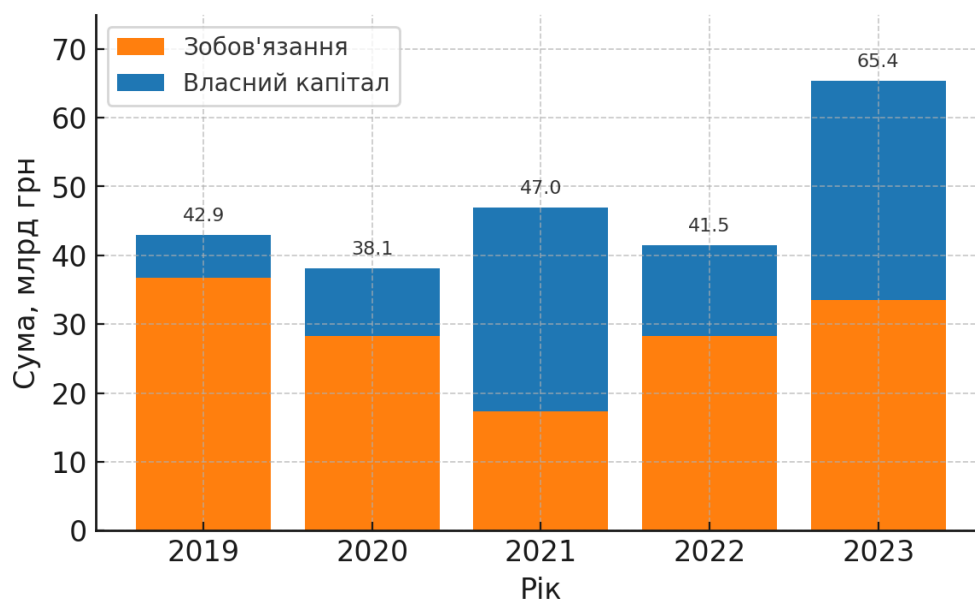


Рисунок 2.6 – Загальні активи та структура капіталу ПАТ «Укрнафта» у 2019–2023 рр. (помаранчевим показано зобов’язання, синім – власний капітал; цифрами наведено суму активів на кінець року, млрд грн)

Джерело: складено автором на основі даних з Управлінського звіту

Отже, аналіз фінансово-господарської діяльності ПАТ «Укрнафта» за 2019–2023 рр. засвідчує кардинальні зміни стану підприємства. Якщо на початку періоду компанія перебувала у важкому фінансовому становищі (хронічна нестача обігових коштів, величезний податковий борг, збитки та низька рентабельність), то станом на 2023 р. «Укрнафта» продемонструвала стійке відновлення та розвиток. Особливо показовим є покращення ліквідності та платоспроможності: з коефіцієнта покриття $\sim 0,3$ у 2019 р. до $>1,5$ у 2023 р. (тобто підприємство може своєчасно покривати усі поточні зобов’язання). Фінансова стійкість також зміцніла – частка власного капіталу в балансі зросла до майже 50%, тоді як у 2019 р. вона була менше 15% [54]. Компанія позбулася боргового навантаження і почала регулярно виплачувати дивіденди акціонерам (тільки за 2023 рік державі перераховано понад 8 млрд грн дивідендів, що більше, ніж сукупно за попереднє десятиліття). Досягнуто суттєвого підвищення прибутковості бізнесу:

рентабельність продажів 2023 р. становить ~25%, тоді як у докризові роки була на рівні 5–12%.

Водночас, попри позитивну динаміку, залишаються і проблемні аспекти. По-перше, це технічний стан основних фондів і ресурсна база: довгі роки недоінвестування призвели до виснаження частини нафтових свердловин (деякі високодебітні свердловини було передано в спільну власність приватних фірм ще до 2022 р.), а обладнання потребує модернізації. Новий інвестплан лише почав реалізовуватися у 2023 р., тож питання ефективності освоєння капітальних інвестицій залишається відкритим. По-друге, компанія все ще *де-юре* обтяжена сумнівною дебіторською заборгованістю – мова про ті самі ~30 млрд грн, що виникли від операцій з пов'язаними структурами в минулому. Їх повне списання може негативно вплинути на бухгалтерський прибуток у майбутніх періодах (хоча економічно на діяльність це вже не впливає). По-третє, війна продовжує нести ризики для «Укрнафти»: зберігається ймовірність ракетних ударів по об'єктах інфраструктури, є загроза нових окупацій, що може знов погіршити фінрезультати. Нарешті, інтеграція «Укрнафти» в структуру НАК «Нафтогаз» (якій історично належать 50%+ акцій) вимагає вдосконалення корпоративного управління – наразі компанія діє автономно, але в майбутньому можливе об'єднання з іншими нафтогазовими активами держави, що змінить фінансову модель. Сильні сторони оновленої «Укрнафти» натовість є очевидними. Це і багаторічний досвід роботи та кваліфікований персонал (понад 18 тис. співробітників), і унікальна сировинна база (компанія контролює близько 90% ви добутку нафти в Україні), і налагоджена мережа збуту (більше 400 діючих АЗС по країні)[55]. Під прямим керівництвом держави компанія отримала можливість працювати прозоро, реінвестувати прибутки в розвиток та користуватися підтримкою державних інституцій. Фінансові результати 2023 року підтвердили високу інвестиційну привабливість підприємства: з рентабельністю активів понад 30% і значним чистим прибутком «Укрнафта» стала одним із лідерів паливно-енергетичного комплексу. У перспективі, за умов продовження реформ та стабілізації ситуації в країні,

«Укрнафта» зможе успішно залучати міжнародні джерела інвестування для модернізації та нарощування видобутку, закріпивши позитивні тенденції розвитку підприємства.

2.2 Аналіз зовнішньоекономічної та інвестиційної діяльності ПАТ «Укрнафта»

Зовнішньоекономічна діяльність ПАТ «Укрнафта» традиційно пов'язана з експортом сирової нафти та імпортом нафтопродуктів. До початку війни основними напрямками експорту української нафти були європейські країни. Зокрема, значна частина експорту спрямовувалася до Литви, а також окремі партії – до Азії та Північної Америки. Приміром, за 9 місяців 2023 року основними покупцями української нафти стали Литва (24,3% від експортної виручки), Гонконг (8,0%) та США (6,2%). У 2020 році здійснювався експорт української нафти і до Білорусі (близько 80 тис. т сирової нафти на суму \$24,3 млн) – на тлі дефіциту сировини на білоруських НПЗ. Отже, географія експорту «Укрнафти» охоплювала переважно сусідні країни та окремі віддалені ринки, залежно від ринкових умов і логістичних можливостей[56].

Станом на 01.01.2025 року, компанія не здійснює експортну діяльність, проте в 2024 році зафіксований найбільший показник імпорту за історію існування підприємства, це спричинено проблема з війною, внаслідок чого не вистачає нафтопродуктів на внутрішньому ринку для закриття потреб українського населення.

В імпорті домінували нафтопродукти для забезпечення внутрішнього ринку пального. Україна є нетто-імпортером палива: так, у 2021 році сумарний імпорт нафти та нафтопродуктів склав 8,79 млн тонн на суму \$5,61 млрд – у десятки разів більше за обсяг експорту того року. До 2022 року основними джерелами імпорту були сусідні держави (Білорусь, Росія, частково Литва), але з початком війни ці постачання припинилися. Натомість ключовим зарубіжним партнером «Укрнафти» по імпорту став PKN Orlen (Польща): на початку 2023 року компанія уклала прямий

контракт з Orlen на постачання бензину і дизпального для своєї мережі АЗС. Це дало змогу «Укрнафті» отримувати нафтопродукти безпосередньо від виробника, минаючи трейдерів. Паралельно обговорюється співпраця і в зворотному напрямку – експорт української нафти до Польщі для переробки чи продажу, щоб розвантажити сховища сировини в Україні. Таким чином, після 2022 року географічний вектор зовнішньої торгівлі «Укрнафти» змістився в бік ЄС (насамперед Польщі), що відповідає новим логістичним реаліям воєнного часу[56].

Обсяги експорту нафти компанією «Укрнафта» (як найбільшим виробником нафти в Україні) помітно коливалися протягом 2019–2023 років, пікового значення експорт досяг у 2019 році (понад 532 тис. тонн, ≈\$267 млн). В наступні роки обсяги знижувалися через внутрішні фактори (обмеження на аукціони, потреби внутрішнього ринку) та цінову кон'юнктуру. У 2020–2021 роках експорт стабілізувався на рівні ~300 тис. т нафти щорічно, що складало близько 20% від річного видобутку «Укрнафти». Різке падіння експорту сталося у 2022 році – до 58,5 тис. тонн, тобто лише ~8% від рівня попереднього року. Це пояснюється повномасштабною війною: частина родовищ опинилася в зоні бойових дій, експортна інфраструктура була порушена, а видобута нафта переважно накопичувалась у сховищах в очікуванні переробки або продажу державі. У 2023 році експорт залишався незначним (близько 25 тис. т за 9 місяців), оскільки пріоритетом стало забезпечення внутрішнього ринку та вирішення логістичних проблем[57].

У 2021 році імпорту нафтопродуктів в Україну суттєво перевищував експорт: на 1 тону експорту припадало 28 тонн імпорту. У 2022–2023 роках основними постачальниками стали Польща, Литва та Угорщина. Частка ПАТ «Укрнафта» на ринку зросла завдяки придбання мережі АЗС «Глуско» та партнерству з міжнародними постачальниками, зокрема PKN Orlen[57].

Компанія налагодила міжнародне співробітництво у сферах видобутку, переробки та збуту. З 2019 року реалізуються спільні проекти з іноземними партнерами, серед яких ПрАТ «Полтавська газонафтова компанія» та

Американський інститут нафти. У 2023 році було розширено співпрацю із SOCAR. Підписано угоди про імпорт нафтопродуктів і можливий експорт нафти для переробки за кордоном.

Після націоналізації у 2022 році активізувалося залучення іноземних партнерів до спільного видобутку. Компанія запропонувала 21 родовище для реалізації проєктів на умовах угод про розподіл продукції, що викликало інтерес понад 50 інвесторів. У 2023 році «Укрнафта» вийшла на стабільну прибуткову діяльність, що створило передумови для залучення зовнішнього фінансування.

ЄБРР надав кредит у розмірі 80 млн євро для будівництва когенераційних установок. Проєкт підтримано грантами урядів Нідерландів і США. Основна мета – підвищення енергетичної автономності підприємства та стабілізація енергосистеми України.

У 2024 році укладено угоду про придбання 51% мережі АЗС Shell в Україні. Це дозволить «Укрнафті» підвищити якість сервісу, інтегрувати європейські стандарти та посилити позиції на ринку нафтопродуктів. Загальна кількість АЗС компанії перевищить 660, що зміцнює її конкурентоспроможність і відкриває перспективи для експорту після відновлення вітчизняної переробки[58].

Представимо обсяги імпорту за 2022-2024 роки у вигляді таблиці 2.7.

Таблиця 2.7 – Імпортна діяльність підприємства ПАТ «Укрнафта» за 2022-2024 рр у тис. грн

Показник	Роки			Абсолютне відхилення, тис. грн		Темп приросту, %	
	2022	2023	2024	2023/2022	2024/2023	2023/2022	2024/2023
Обсяг імпорту, тис. грн	12 500	2 250 000	13 750 000	2 237 500	11 500 000	17900%	511,11%
Кількість контрагентів	4	7,5	27,5	3,5	20	87,50%	266,67%
Кількість операцій	22,5	42,5	225	20	182,5	88,89%	429,41%

Джерело: побудовано автором на основі ЮКонтрол

Аналіз динаміки імпоротної діяльності ПАТ «Укрнафта» за період 2022–2024 рр. свідчить про вибухове зростання масштабів зовнішньоекономічної активності

підприємства. Обсяг імпорту збільшився з 12,5 млн грн у 2022 році до 13,75 млрд грн у 2024 році, що демонструє абсолютне зростання на 11,5 млрд грн лише за останній рік, або на 511,11% у темпі приросту. Найбільше зростання зафіксовано у 2023 році, коли приріст становив рекордні 17 900%, що пояснюється переходом від мінімального імпорту до активної закупівельної діяльності на зовнішніх ринках[58].

Подібну тенденцію спостерігаємо й за кількістю контрагентів, яка зросла майже в 7 разів за два роки – з 4 до 27,5, що вказує на суттєву диверсифікацію джерел постачання та розширення партнерських зв'язків. Приріст у 2024 році склав 266,67%, що свідчить про активну інтеграцію підприємства у глобальні ланцюги постачання.

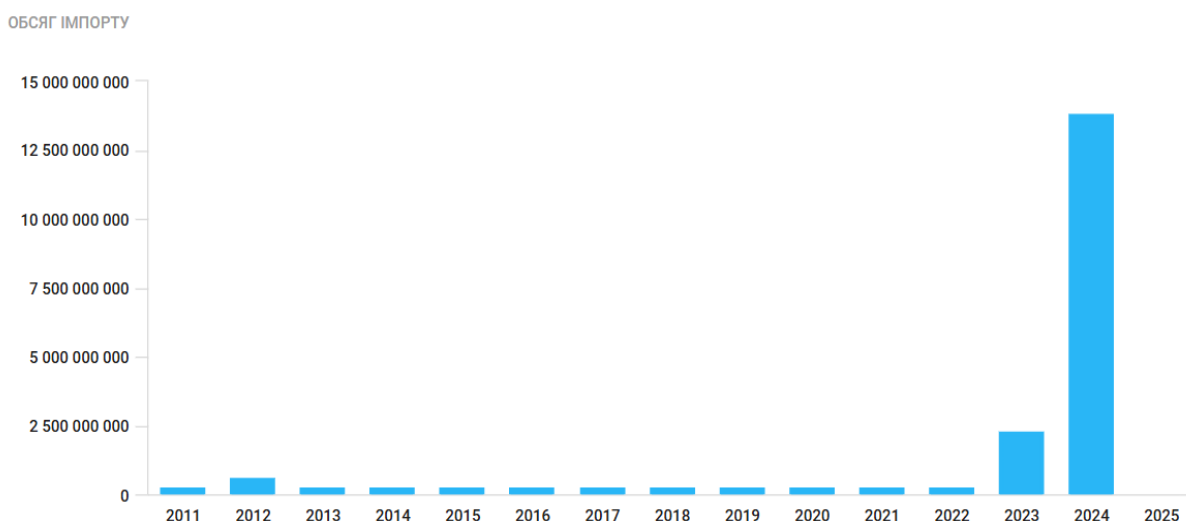


Рисунок 2.7 – Динаміка обсягу імпорту ПАТ «Укрнафта» в період 2022-2024 рр

Джерело: побудовано автором на основі даних з Управлінського звіту

Кількість імпорتنих операцій зросла з 22,5 у 2022 році до 225 у 2024 році, тобто в 10 разів. Такий приріст (на 429,41% у 2024/2023 роках) засвідчує як інтенсивну господарську діяльність, так і зростаючі потреби у ресурсах та технологіях, що закуповуються за кордоном.

Загалом, тенденції вказують на те, що ПАТ «Укрнафта» перейшло від

обмеженого імпортного забезпечення до системної імпортової стратегії, що є характерною для великих інтегрованих компаній з активною модернізацією та виходом на нові ринки[59].

Розглянемо географію імпорту в 2024 році на Таблиці 2.8.

Таблиця 2.8 – Географія імпорту ПАТ «Укрнафта» в 2024 році у тис. грн

Країна	Обсяг імпорту, тис. грн	Кількість контрагентів	Кількість операцій
Швейцарія	6 250 000	3	18
Польща	4 250 000	8	62.5
Німеччина	1 750 000	8	72.5
Словаччина	525 000	4	23
Єгипет	325 000	3	13
Китай	325 000	8	52.5
Угорщина	8 250	3	3

Джерело: побудовано автором на основі ЮКонтрол

Імпортна діяльність ПАТ «Укрнафта» зосереджена переважно в європейських країнах, зокрема в Швейцарії, Польщі та Німеччині, які забезпечують найбільші обсяги поставок. Швейцарія є ключовим партнером за вартістю імпорту, тоді як Польща й Німеччина вирізняються високою кількістю операцій та контрагентів, що свідчить про диверсифікацію поставок. Китай і Єгипет мають менші, але стабільні обсяги, доповнюючи загальну структуру імпорту. Така географічна структура підвищує гнучкість та стійкість логістичних процесів компанії.

Зобразимо графічно географію імпорту на рисунку 2.8.

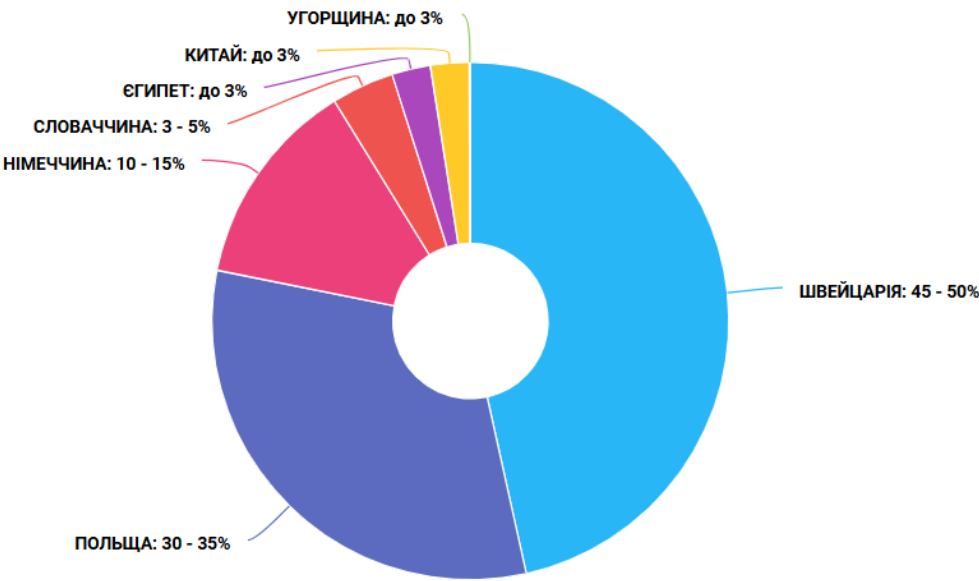


Рисунок 2.8 – Географія імпорту ПАТ «Укрнафта» в 2024 році

Джерело: побудовано автором на основі даних з ЮКонтрол

Розглянемо імпорт ресурсів в 2024 році за категоріями товарів. Представимо у вигляді таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 – Імпорт матеріально-технічних ресурсів ПАТ «Укрнафта» в 2024 році за категоріями товарів (УКТ ЗЕД)

№	Код УКТЗЕД	Опис	Обсяг імпорту, грн
1	2710	Нафта або нафтопродукти з бітумінозних порід	10 000 000 000 – 10 500 000 000
2	8413	Насоси для рідин	2 000 000 000 – 2 500 000 000
3	2909	Ефіри, пероксида та їх похідні	450 000 000 – 500 000 000
4	8544	Ізольовані проводи, кабелі	200 000 000 – 250 000 000
5	8504	Трансформатори, перетворювачі, дроселі	85 000 000 – 90 000 000
6	8501	Електродвигуни та генератори	35 000 000 – 40 000 000
7	7304	Безшовні труби з чорних металів	30 000 000 – 35 000 000
8	8481	Арматура для трубопроводів	20 000 000 – 25 000 000
9	9025	Прилади вимірювальні (термометри, барометри тощо)	10 000 000 – 15 000 000
10	7508	Інші вироби з нікелю	10 000 000 – 15 000 000
11	Інші (42 позиції)	Різноманітне обладнання та матеріали	70 000 000 – 75 000 000

Джерело: побудовано автором на основі ЮКонтрол

Імпортна структура матеріально-технічного забезпечення ПАТ «Укрнафта» демонструє чітке домінування поставок нафтопродуктів (код 2710), що становить понад 80% загального обсягу імпорту. Високі обсяги закупівель насосного

обладнання (код 8413), ефірів та електротехнічної продукції (кабелі, трансформатори, двигуни) свідчать про активну модернізацію технічної інфраструктури підприємства. Значний обсяг витрат також припадає на імпорт складних хімічних речовин та арматури, що вказує на масштабність виробничо-технологічних процесів. Загалом імпортне забезпечення підприємства є системним і технологічно орієнтованим, з фокусом на оновлення обладнання, підтримання стабільності виробництва і впровадження сучасних рішень[59].

Представимо результат графічно у вигляді Рисунку 2.9 для кращого розуміння.

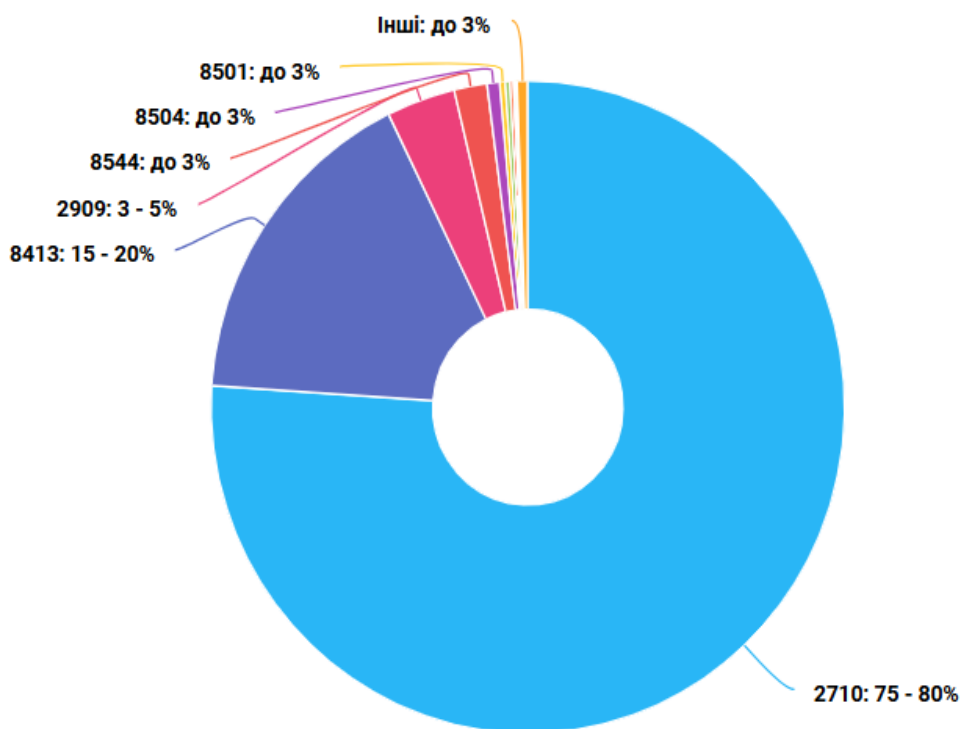


Рисунок 2.9 – Імпорт матеріально-технічного забезпечення за категоріями товарів УКТ ЗЕД

Джерело: побудовано автором на основі даних з ЮКонтрол

2.3 Міжнародні фінансові джерела для ПАТ «Укрнафта» у повоєнному відновленні України

Російська агресія завдала колосальної шкоди економіці та інфраструктурі України, особливо енергетичному сектору. За останніми оцінками уряду України, Світового банку, ЄС та ООН, сукупні потреби у відновленні й реконструкції країни становлять близько \$524 млрд (станом на кінець 2024 року). Лише на 2025 рік залишається дефіцит майже \$10 млрд для пріоритетних проєктів відбудови, зокрема в енергетиці. Очевидно, що для успішного відновлення критично важливо мобілізувати міжнародну фінансову допомогу та приватні інвестиції. ПАТ «Укрнафта», як найбільша нафтовидобувна компанія України, може відіграти значну роль у зміцненні енергетичної безпеки, але для цього компанія має скористатися наявними джерелами міжнародного фінансування. У цьому дослідженні проаналізовано основні урядові та інституційні джерела допомоги (міжнародні фінансові організації, двосторонні програми), приватні джерела (фонди, інвестори, страхові механізми), ключові міжнародні ініціативи на підтримку України (Team Europe, конференції з відновлення, інструменти DFC/MIGA), а також приклади допомоги від країн-донорів (США, Німеччина, Канада, Японія, Норвегія тощо). Окремо оцінено, як саме «Укрнафта» може скористатися цими можливостями – які умови потрібно виконати для отримання фінансування та які є прецеденти успішної участі подібних компаній у таких програмах. Міжнародний валютний фонд у 2020 році підтримав Україну 18-місячною програмою stand-by обсягом \$5 млрд, що допомогло пережити кризу пандемії COVID-19. Після початку повномасштабної війни Фонд оперативно змінив свої правила, дозволивши кредитування країни, що перебуває у стані війни. У березні 2023 року МВФ затвердив для України безпрецедентну 4-річну програму розширеного фінансування (EFF) обсягом ~\$15,6 млрд, спрямовану на забезпечення макроекономічної стабільності та прогнозованого багаторічного фінансування. На відміну від довоєнних програм, новий план МВФ враховує воєнні реалії – зокрема, Фонд наразі не наполягає на підвищенні тарифів на енергоносії,

розуміючи соціальну вразливість населення у воєнний час. Програма МВФ вимагає від України проведення структурних реформ (у тому числі в енергосекторі) і слугує своєрідним якорем для інших донорів[60]. Вона створює «рамкові умови» для залучення зовнішньої допомоги та інвестицій, демонструючи прихильність України до стабільної економічної політики. МВФ прямо вказує, що успішне виконання програми має полегшити мобілізацію приватних інвестицій у процесі масштабної повоєнної відбудови, хоча для цього доведеться впровадити й інші інструменти, як-от страхування воєнних ризиків. Отже, МВФ опосередковано підтримує компанії на кшталт «Укрнафти», забезпечуючи макрофінансову стабільність, прогнозованість економічної політики та вимоги щодо реформ (зокрема прозорості та підзвітності державних підприємств), без виконання яких подальша міжнародна допомога була б неможливою.

Також, Світовий банк (МБРР та МАР) у партнерстві з донорами надав Україні рекордні обсяги фінансування протягом 2020–2024 рр. Лише з лютого 2022 року, працюючи спільно з країнами-партнерами, Світовий банк мобілізував для України фінансові зобов'язання і обіцянки на суму ~\$38 млрд, з яких понад \$29 млрд було фактично надано станом на листопад 2023 р.. Ці кошти забезпечили безперервну роботу уряду (виплату пенсій, зарплат, соцдопомоги) навіть у найважчі місяці війни. Банк впровадив інноваційні механізми, такі як проект PEACE для компенсації бюджетних видатків, та мультидонорський трастовий фонд URTF (Ukraine Relief, Recovery, Reconstruction and Reform Trust Fund) для акумулювання грантів від різних країн. Значна частина підтримки спрямована на енергетику та інфраструктуру. Наприклад, у 2022–2023 рр. Світовий банк організував екстрене фінансування імпорту газу: під гарантії урядів (США, Великої Британії, інших) було виділено кошти, що дозволили НАК «Нафтогаз» закупити газ для опалювального сезону[60]. Так, у жовтні 2022 р. уряд Канади на двосторонній основі надав гарантію €36,5 млн, яка разом з іншими донорськими внесками забезпечила кредит ЄБРР на €300 млн для «Нафтогазу» – ці кошти пішли на придбання газу, аби українці пройшли зиму з теплом. Світовий банк також

фінансує проекти відновлення електромереж, теплопостачання, транспортної інфраструктури, охорони здоров'я тощо, а з 2023 р. фокусується на підготовці ґрунту для великої реконструкції. Зокрема, за участю Банку здійснюються регулярні оцінки збитків та потреб (RDNA), що допомагають пріоритезувати відбудову – за даними останньої оцінки RDNA4, енергетика входить до числа найбільш постраждалих галузей, з 70% зростанням прямих збитків енергетичних об'єктів протягом 2023 р. Інші інституції Групи Світового банку також залучені. Міжнародна фінансова корпорація (IFC), яка працює з приватним сектором, не припиняла інвестицій в Україну під час війни, профінансувавши проекти на суму понад \$1,4 млрд (включно з мобілізованими співінвесторами) з початку 2022 р.. IFC зосередилась на підтримці критичного агробізнесу, торгівлі, малого і середнього бізнесу та ІТ-сектора – усе це допомагає економіці вистояти. Для масштабування діяльності IFC Європейський Союз надав корпорації гарантії на €90 млн (через механізм EFSD+), щоби розширити інвестування у відновлення інфраструктури, виробництво та декарбонізацію, мобілізуючи загалом понад €500 млн приватного капіталу. Багатостороннє агентство гарантування інвестицій (MIGA), ще один підрозділ Групи, активно надає страхування від політичних ризиків. Станом на вересень 2023 р. MIGA вже видала в Україні гарантій на суму понад \$185 млн з початку вторгнення, зокрема покриваючи ризики для кредиторів українських банків і підтримуючи торговельне фінансування. У червні 2023 р. MIGA оголосила про партнерство з USAID (США) та ВП (Великобританія) для розширення гарантій банківського сектору і стимулювання кредитування бізнесу в Україні[61].

Отже, Світовий банк та його структури забезпечують як фінансові ресурси (пільгові кредити, гранти, гарантії), так і експертну підтримку (аналіз потреб, технічна допомога у реформах), що створює умови для залучення коштів на відбудову. Для «Укрнафти» потенційно ці інструменти можуть означати доступ до кредитних ліній на модернізацію інфраструктури (під держгарантії або гарантії MIGA), участь у цільових програмах (наприклад, відновлення критичної енергетики), а також можливість співфінансування проектів разом з IFC (якщо

частина діяльності компанії буде комерційно-орієнтованою і відповідає вимогам корпорації щодо екології та прозорості).

В свою чергу, Європейський банк реконструкції та розвитку є одним з ключових інституційних інвесторів в українську економіку протягом останніх десятиліть, а в умовах війни Банк суттєво збільшив підтримку, фокусуючись на критичних галузях. У 2022–2023 рр. ЄБРР спрямував в економіку України понад €3 млрд, з особливим акцентом на енергетиці, транспорті, продовольчій безпеці та підтримці ліквідності бізнесу. Усі інвестиції здійснюються із розподілом ризиків з донорами – зокрема, уряди країн-партнерів надають гарантії або гранти, які покривають військові ризики для Банку. Це безпрецедентна модель для ЄБРР, яка дозволила продовжити проекти навіть під час активних бойових дій. Енергетична безпека є пріоритетом: так, у кінці 2022 р. ЄБРР надав НАК «Нафтогаз» кредит €300 млн (під суверенну гарантію України) для екстрених закупівель газу, причому частину ризиків узяла на себе Норвегія у вигляді гранту. У 2023 р. було виділено ще €200 млн кредиту Нафтогазу для поповнення стратегічних запасів газу перед зимою; ризики за ним поділили між собою уряди Норвегії та Нідерландів. Окрім цього, ЄБРР профінансував проекти для оператора електромереж НЕК «Укренерго», «Укрзалізниці» та низки муніципальних підприємств, аби підтримати інфраструктуру. Наприклад, ЄБРР очолив пакет інвестицій €1,3 млрд, затверджений у грудні 2024 р., який включає вісім проектів у державному та приватному секторах з відновлення енергетики, транспорту та підвищення енергоефективності. Першою угодою в рамках цього пакету стала співпраця ЄБРР з «Укрнафтою»[61].

Випадок «Укрнафти»: у грудні 2024 р. ЄБРР підписав з ПАТ «Укрнафта» угоду про надання кредиту на €80 млн для реалізації проекту децентралізованої генерації електроенергії. Мета – встановити близько 100 МВт малих газових електростанцій і когенераційних установок у регіонах України, що найбільше потерпають від дефіциту електрики. Це сприятиме підвищенню стійкості енергосистеми в умовах російських атак на великі енергооб'єкти. Фінансування

має суверенну гарантію уряду України і доповнюється грантами €9,5 млн від Нідерландів та €12,5 млн від США, наданими через спеціальний фонд кризового реагування ЄБРР. Завдяки цьому партнерству «Укрнафта», як найбільший добувач нафти і газу та оператор найбільшої мережі АЗС в країні, зможе використовувати власний видобутий газ для живлення генераторів, зменшуючи навантаження на національну електромережу. Ця угода є знаковою: по-перше, вона демонструє, що міжнародні фінінституції готові працювати з українськими компаніями навіть під час війни, якщо ризики розділено і виконано умови щодо прозорості. По-друге, керівництво «Укрнафти» наголошує, що укладенню договору передувала глибока перевірка (due diligence) та оцінка відповідності компанії високим стандартам ЄБРР. Фактично, це визнання, що після переходу під контроль держави у 2022 р. «Укрнафта» трансформувалася на прозору компанію, яка дотримується найкращих практик OECD та фінансової звітності. Важливим прецедентом є й те, що ЄБРР раніше публічно заявив про відмову фінансувати українські компанії, контрольовані олігархами. Отже, усунення приватного впливу на «Укрнафту» та створення незалежної наглядової ради (про її формування оголосили в 2023 р.) було передумовою для отримання кредиту. Це підкреслює ключову умову: міжнародні інституції надають кошти лише за наявності належного корпоративного управління й антикорупційних гарантій[62].

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ), «банк» Євросоюзу, також є значним гравцем. За 2020–2024 рр. ЄІБ спрямував Україні фінансування на кілька мільярдів євро. Лише у 2022 р., у відповідь на повномасштабну війну, ЄІБ швидко підготував пакет солідарності обсягом €1,59 млрд, з якого €1,05 млрд було екстрено виплачено ще у вересні–жовтні 2022 р. на підтримку ліквідності України. Решта коштів призначена для відновлення існуючих проєктів, що були призупинені через бойові дії. У 2023 р. ЄІБ за підтримки Єврокомісії започаткував ініціативу EU for Ukraine (EU4U), в межах якої надано додаткові гарантії ЄС для нових кредитів ЄІБ на €100 млн для швидкого відновлення муніципальної та енергетичної інфраструктури. Пріоритетом для Банку стало зміцнення енергомереж та

теплоенергетики: так, у жовтні 2024 р. Рада директорів ЄІБ ухвалила Український план порятунку енергетики – терміновий проект на підтримку енергосектору, в рамках якого схвалено фінансування захисних споруд для підстанцій НЕК «Укренерго» на суму €86 млн під гарантії ЄС. Ці кошти допоможуть збудувати укриття для обладнання, захистивши його від російських обстрілів дронами та ракетами. ЄІБ заявляє, що спільно з Team Europe (Єврокомісією та країнами-членами) планує залучити до €100 млрд інвестицій у відновлення України до 2027 р., з них значна частка піде на енергетику. Зокрема, в рамках нової програми «Фонд відновлення України» (Ukraine Facility) на 2024–2027 рр. ЄС запланував €50 млрд підтримки, з яких гарантії ЄІБ на щонайменше €2 млрд покриють інвестиції у критичну інфраструктуру – зміцнення електромереж, розвиток відновлюваної енергетики, модернізацію транспорту тощо. Для «Укрнафти» це означає перспективу участі в ЄІБ-підтриманих проектах з відновлення нафтопереробних потужностей, модернізації газового сектору чи екологічної реабілітації – але знову ж, лише за умов державної гарантії або за рахунок включення проекту до пріоритетного списку уряду, адже ЄІБ прямо з комерційними компаніями в Україні поки не працює (він кредитує уряд або держпідприємства під гарантії уряду)[62].

Окрім багатосторонніх банків, важливим джерелом підтримки стали національні фінансові інституції розвитку різних країн. Серед них особливу роль відіграє Корпорація фінансування міжнародного розвитку США (US International Development Finance Corporation, DFC). Створена у 2019 р. на заміну ОПІК, DFC отримала мандат інвестувати у проекти відновлення в Україні. Протягом 2022–2023 рр. DFC вже профінансувала проекти в Україні на \$400 млн, приділяючи першочергову увагу енергетиці. Зокрема, DFC спільно з приватними партнерами інвестувала в декілька об'єктів відновлюваної енергетики та інфраструктури (наприклад, у довоєнні часи ОПІК фінансувала будівництво вітрових електростанцій в Україні, а під час війни DFC підтримує проекти енергетичної стійкості). За словами Міністерства економіки України, DFC поставила за мету мобілізувати до \$1 млрд інвестицій в українську економіку найближчим часом. Для цього, у

грудні 2023 р. DFC відрядила свого представника до Києва, який допомагає українському уряду та бізнесу готувати інвестиційні проекти під стандарти DFC та звертатися по страхування ризиків.

Особливо цінним інструментом DFC є *страхування від політичних та воєнних ризиків*. США усвідомлюють, що без страхового захисту приватний капітал не зайде у країну, де тривають чи нещодавно завершилися бойові дії. Тому DFC спільно з MIGA очолили зусилля зі створення системи воєнних гарантій. На полях конференції з відновлення в Лондоні (URC 2023) вони створили консультаційну групу DFC-MIGA з політичного страхування для України. Її мета – координувати зусилля, ділитися інформацією та спільно покривати проекти. В рамках цієї ініціативи вже реалізовано перші кейси: наприклад, DFC і MIGA співстрахували інвестицію в українське виробництво (кожна агенція покрила приблизно \$25 млн політичних ризиків). Також MIGA і уряд України створили робочу групу при Мінекономіки для розробки механізму воєнного перестрахування, який залучить до покриття ризиків крупних приватних перестраховиків світу. Це розширить наявні інструменти DFC, MIGA та національних експортно-кредитних агентств, створивши своєрідний *мікс державного і ринкового страхування* воєнних ризиків. Норвегія, приміром, оголосила у червні 2023 р., що виділить 300 млн норвезьких крон ($\approx$ \$28 млн) на підтримку схем страхування воєнних ризиків для інвестицій приватного сектору в Україні[63]. Норвезький уряд прямо зазначив: "в умовах активної фази війни страхування воєнних ризиків – гарантії від політичних ризиків – є ключовим для залучення міжнародних інвесторів". Аналогічно, Велика Британія та США працюють над тим, щоб здешевити страхування для бізнесу: британський уряд підтримав створення страхової платформи за участю брокера Marsh і ринку Lloyd's, яка наприкінці 2023 р. почала надавати страхове покриття судам, що перевозять українське зерно через Чорне море, з участю 14 страхових компаній та держгарантій України і Великої Британії. Хоч ця схема стосується морських перевезень, її успішність прокладає шлях до ширшого застосування публічно-приватного страхування для інших галузей, включно з інвестиційними

проектами

в

енергетиці.

Німеччина та Японія також адаптували свої фінансові інституції до підтримки України. Німецький KfW (Банк розвитку) з початку війни спрямував понад €1,2 млрд на проекти в Україні, довівши загальний портфель допомоги до €1,4 млрд (понад 40 проектів). Більше €520 млн із цих коштів направлено саме в енергетичний сектор – на ремонт і модернізацію електромереж, підстанцій, обладнання електростанцій. Ще €530 млн KfW вклав у програми житла для внутрішньо переміщених осіб і відновлення соціальної інфраструктури (шкіл, лікарень), а €135 млн – у базову міську інфраструктуру (воду, теплопостачання тощо). KfW надає як прямі гранти (наприклад, €100 млн безповоротної допомоги для «Укренерго» від уряду ФРН), так і кредити та пільгові позики. Паралельно дочірня структура DEG фінансує український приватний сектор – зокрема, підтримує українські підприємства через кредитні лінії банкам. Японія у 2022–2023 рр. стала другим найбільшим двостороннім донором України після США, загалом пообіцявши \$7,6–12 млрд допомоги (за різними оцінками, включно з коштами від заморожених активів РФ). Токіо надав екстрені кредитні позики на загальну суму ~\$1,6 млрд на пільгових умовах у 2022 р., а в 2023 р. оголосив про \$5,5 млрд нового фінансування на потреби відбудови, з яких \$3,5 млрд – у вигляді кредитів через механізм G7 «ERA» (Extraordinary Revenue Acceleration)[64]. Цікаво, що Японія навіть ухвалила спеціальний закон, який дозволяє використовувати гарантії уряду для кредитів Світового банку Україні. Це фактично означає, що японський JBIC може виступати гарантом за позиками, які інші МФО надають Україні – такий інноваційний підхід закріплений поправками до закону про JBIC у 2023 р.. Ба більше, в травні 2023 р. Японія ініціювала створення альянсу G7 агенцій розвитку – «Української інвестиційної платформи» під егідою JBIC, куди увійшли JICA (Японія), DFC (США), BII (Британія), FinDev (Канада), Proparco (Франція), CDP (Італія) та ЄБРР. Ця платформа покликана координувати зусилля різних країн, обмінюватися досвідом і спільно фінансувати проекти відбудови України. Для «Укрнафти» така координація може означати

появу комплексних програм (наприклад, у галузі декарбонізації нафтогазового сектора чи метанового контролю), де одночасно буде залучено декілька фінансових інституцій з різних країн.

Окрім офіційної допомоги, важливим джерелом ресурсів для повоєнної відбудови будуть приватні інвестиції – як прямі, так і портфельні. Український уряд та міжнародні партнери докладають зусиль, щоб стимулювати великий бізнес, інституційних інвесторів і фонди вкладати кошти у відновлення України, пропонуючи для цього різні механізми підтримки та страхування ризиків.

Світові керуючі активами та інвестиційні банки виявляють інтерес до післявоєнної відбудови, розглядаючи Україну як майбутній ринок значних можливостей. З 2022 р. уряд співпрацює з компанією BlackRock – найбільшим у світі інвестфондом – з метою створення фонду реконструкції. Підрозділ BlackRock Financial Market Advisory підписав з Міністерством економіки України угоду про консультування у формуванні «Фонду розвитку України», який залучатиме міжнародний капітал для інвестицій у стратегічні галузі. У 2023 р. до цієї ініціативи долучився банк JPMorgan Chase, а також консалтингова компанія McKinsey. На початку 2024 р. на економічному форумі в Давосі було повідомлено, що створюваний фонд реконструкції вже має щонайменше \$500 млн попередніх зобов'язань від інвесторів, а до офіційного запуску планує довести обсяг до \$1 млрд. Цей фонд працюватиме за принципом *«каталізуючого капіталу»*: кошти від урядів та міжнародних організацій використовуватимуться як перший, більш ризиковий, шар інвестицій, щоб знизити ризики до рівня, прийнятного для великих приватних гравців (пенсійних і суверенних фондів)[65]. Як пояснив віце-голова BlackRock Філіп Гільдебранд, критично важливо довести ризиковість інвестицій в Україну до рівня, що відповідає стандартам ОЕСР, аби мобілізувати значні кошти пенсійних фондів. Для цього BlackRock допомагає Україні домовитися про залучення коштів від державних донорів і міжнародних банків саме на покриття ризиків приватних інвесторів. Таким чином, якщо «Укрнафта» чи інші компанії ініціюватимуть масштабні проекти (наприклад, будівництво нових виробничих

потужностей, відновлення заводів, розвиток газових родовищ), вони можуть бути профінансовані частково через цей фонд – за умови, що отримають підтримку у вигляді гарантій від урядів або IFI, які візьмуть на себе воєнні та політичні ризики.

Крім BlackRock, інші глобальні фонди також проявляють зацікавленість. Наприклад, Goldman Sachs і Morgan Stanley (США), HSBC (Британія) та інші інвестбанки створюють спеціальні групи для вивчення перспектив українських активів. Важливу роль відіграють і суверенні фонди багатих держав (скажімо, з країн Перської затоки або Сінгапуру), які шукають можливостей участі у великих інфраструктурних проектах. Для заохочення таких інвесторів український уряд у 2023 р. започаткував каталог інвестиційних можливостей Advantage Ukraine, де значна частка пропозицій припадає саме на енергетичний сектор (розробка нафтових і газових родовищ, «зелена» енергетика, модернізація нафтопереробки тощо). Позитивним сигналом стало те, що у 2023 р. міжнародні компанії ExxonMobil, Chevron та Halliburton (США) вели переговори з НАК «Нафтогаз» про можливу співпрацю в газовидобувних проектах. Це свідчить про готовність західних нафтогазових гігантів повернутися в Україну, якщо безпекова ситуація покращиться і будуть гарантії захисту їх інвестицій. Для «Укрнафти» такі партнерства теж можуть бути можливими, особливо в розробці нових родовищ або підвищенні видобутку на існуючих – у разі, якщо іноземні компанії отримають необхідні страхові інструменти від DFC/MIGA та підтримку з боку урядів[65].

Прямі інвестиції корпорацій – ще один канал. Йдеться про створення спільних підприємств, концесій, приватизацію чи продаж частки компанії стратегічному інвестору. Уряд України вже заявив про намір залучити західних інвесторів до управління державними енергокомпаніями. Наприклад, на кінець 2023 р. обговорюється можливість часткової приватизації «Укрнафти» або продажу міноритарного пакету після війни, щоб залучити капітал і технології. Якщо це станеться, потенційними претендентами можуть бути європейські нафтогазові компанії (що прагнуть зменшити залежність ЄС від російських енергоносіїв) або ж великі трейдери і переробники нафти з США чи Близького Сходу. Страхові

механізми, описані вище, відіграватимуть вирішальну роль у переконанні таких корпорацій інвестувати. Вже зараз Україна розбудовує внутрішню нормативну базу для страхування інвестицій: внесено зміни до законів, які дозволяють Експортно-кредитному агентству України (ЕКА) страхувати військово-політичні ризики за інвестиціями як іноземних, так і вітчизняних компаній. Постановою КМУ №388 від квітня 2024 р. визначено перелік ризиків, що можуть покриватися – від воєнних дій і терористичних актів до незаконної експропріації чи валютних обмежень. Тобто, уряд створює можливість для компаній на кшталт «Укрнафти» застрахувати свої інвестиційні проекти через державну ЕКА, що зробить їх привабливішими для співінвесторів. У партнерстві з USAID та Світовим банком, українська влада працює над здешевленням таких полісів (наприклад, шляхом субсидування страхових премій).

Благодійні фонди та гранти також доповнюють картину, хоч і не здатні покрити великі інвестиційні потреби. Окремі міжнародні фонди – як-от Фонд Рокфеллера, Фонд Білла Гейтса, Глобальний екологічний фонд (GEF) – можуть надавати цільові гранти на проекти з низьковуглецевого розвитку, енергоефективності, очищення довкілля від забруднень. Для «Укрнафти» це може бути актуально у напрямку екологічної модернізації: приміром, встановлення обладнання для утилізації газів, що супроводжують нафтовидобуток, проекти з рекультивациі забруднених земель, навчальні програми з трансформації бізнесу в контексті енергопереходу. Наприклад, у 2023 р. USAID запустило проєкт з енергетичної стійкості Ukraine Energy Security Project, який окрім іншого фінансує аудит втрат метану на газових родовищах і модернізацію газових мереж – «Укрнафта» могла б долучитися до таких ініціатив, отримавши експертну та грантову підтримку[66]. Крім того, Team Europe та уряди деяких країн фінансують технічну допомогу для реформ в секторі держпідприємств: британський фонд Good Governance Fund (GGF) виділив £38 млн на антикорупційні проекти і покращення управління в Україні, частина з яких може стосуватися і нафтового сектору.

Після стабілізації ситуації можливим стане й повернення до розміщення

облігацій або акцій українських компаній на міжнародних біржах. У 2021 р. «Нафтогаз» ще випускав єврооблігації, але в 2022 р. був вимушений реструктуризувати борг. Якщо ж за підтримки МВФ економіка стабілізується, а ризики буде застраховано, то в перспективі і «Укрнафта» могла б розглянути випуск євробондів чи ІРО частини акцій для залучення коштів на розвиток. Звісно, для цього знадобиться інвестиційний рейтинг країни і відповідність компанії вимогам прозорості на ринку цінних паперів.

Розглянемо також Міжнародні програми та ініціативи підтримки України, а саме Team Europe та програми ЄС. Після початку війни Європейський Союз згуртував свої інституції та держави-члени у підході *Team Europe* для всебічної підтримки України. За 2022–2023 рр. сумарний обсяг допомоги від ЄС та європейських країн перевищив €70 млрд, включно з макрофінансовими кредитами, грантами, гуманітарною допомогою, військовою підтримкою. ЄС надавав *макрофінансову допомогу (МФД)*: у 2022 р. – €7,2 млрд, у 2023 р. – €18 млрд пільгових кредитів до держбюджету України. Частина цих коштів йшла на забезпечення критичних імпортів енергоносіїв та ремонт інфраструктури. У 2023 р. Єврокомісія запропонувала створити спеціальний Фонд для України (Ukraine Facility) на 2024–2027 рр. обсягом €50 млрд, який поєднає гранти і кредити на відновлення та наближення України до стандартів ЄС[66]. Заплановано, що значна частина проектів у рамках цього Фонду стосуватиметься енергетики – зміцнення електромереж, розширення виробництва «зеленої» енергії (в тому числі будівництво нових ВДЕ-генерацій та гідроенергетики), підвищення енергоефективності та відмови від російських енергоносіїв. ЄС також фінансує Ukraine Energy Support Fund під егідою Секретаріату Енергоспівтовариства, куди надійшло понад €191 млн внесків (станом на жовтень 2024 р.) для екстреного ремонту енергетики. З цього фонду закуповується обладнання (трансформатори, генератори, кабелі) для українських енергокомпаній. «Укрнафта», як частина паливно-енергетичного сектору, вже опосередковано виграла від таких програм – наприклад, забезпечення нафтобаз генераторами, які були надані як гуманітарна

допомога, або отримання резервного електроживлення для АЗС. У майбутньому, інтегруючись у плани «зеленого» відновлення, компанія може претендувати на фінансування проектів утилізації відходів нафтовидобутку чи встановлення сонячних станцій на території родовищ в рамках екологічних програм ЄС.

Щорічні міжнародні конференції з питань відбудови (URC – Ukraine Recovery Conference) стали платформою для оголошення ініціатив підтримки. На конференції в Лугано (липень 2022 р.) було окреслено принципи відбудови, а в Лондоні (червень 2023 р.) – конкретні проекти і фінансові механізми. Зокрема, URC 2023 у Лондоні зібрала представників понад 60 країн і організацій. За її підсумками, партнери пообіцяли Україні понад \$60 млрд нової підтримки (включно з довгостроковими зобов'язаннями ЄС та G7). Для приватного сектора важливим результатом стало започаткування «коаліції бізнесу для відбудови» – понад 400 компаній світу заявили про зацікавленість інвестувати в Україну. Саме на URC 2023 були анонсовані механізми страхування інвестицій: вже згадана спільна заява по воєнному страхуванню DFC-MIGA, виділення Норвегією коштів на гарантії, ініціатива Великої Британії із залучення Lloyd's. Також підписано меморандуми про участь консалтингових гігантів (Oliver Wyman, Marshall Wace) у розробці фінансових інструментів для України. Український уряд презентував Державний план відновлення, де енергетика визначена однією з ключових сфер для інвестицій (зокрема, розвиток видобутку газу з метою досягти газової самодостатності, повна декарбонізація електроенергетики до 2050 р., збільшення частки ВДЕ тощо). Для «Укрнафти» ці пріоритети означають, що проекти збільшення внутрішнього видобутку нафти і газу, модернізації НПЗ та інфраструктури зберігання палива можуть розраховувати на підтримку донорів, якщо вони вписуються у загальнонаціональні плани та відповідають принципам сталості (наприклад, поєднуються з екологічними заходами, сприяють енергетичній безпеці Європи).

Поряд із публічними конференціями, великі донори створили і робочу координаційну платформу. На початку 2023 р. G7, ЄС, Світовий банк і МВФ заснували *Мультиагентську координаційну платформу донорів* (її неформально

називають «фінансовим Рамштайном»), яка збирається регулярно для узгодження обсягів допомоги Україні та пріоритетів фінансування. Одним із напрямів її роботи є розробка механізму використання конфіскованих російських активів для відбудови. Тут також є перспективи: країни G7 вже заморозили близько \$300 млрд резервів РФ, і кілька держав (Канада, США, Японія) прийняли законодавство, що дозволяє спрямувати доходи від цих активів на підтримку України[67]. У 2023 р. було започатковано програму G7 ERA (Extraordinary Revenue Acceleration) – прискорення надання доходів від заморожених активів. Першим траншем стало рішення Японії про позику на \$3 млрд під гарантії цих коштів. Якщо механізм запрацює у повну силу, фінансування за рахунок активів РФ може стати значним додатковим джерелом: за прикладом, ЄС розглядає створення фонду, де процентні доходи від €200 млрд заморожених резервів російського центробанку щороку (близько €3 млрд) перераховуватимуться Україні. Ці гроші потенційно можуть фінансувати, зокрема, капітальні проекти у нафтогазовому секторі (наприклад, відновлення зруйнованого Кременчуцького НПЗ, який до війни належав «Укртатнафті» – тепер державній). Звісно, реалізація цього механізму стикається з юридичними викликами, але політична воля G7 вказує на ймовірність його запровадження.

Також розглянемо приклади допомоги від основних країн-донорів, а почати саме з США. США є найбільшим індивідуальним донором України. У 2022–2023 рр. уряд США надав понад \$25 млрд безповоротних грантів прямої бюджетної підтримки (через механізми Світового банку), що дозволило Україні виконувати соціальні зобов'язання та підтримувати економічну стабільність під час війни. Також США виділили значні обсяги гуманітарної та військової допомоги (понад \$45 млрд у 2022 р. на безпекові цілі). Для енергетичного сектору USAID та Держдепартамент США запустили низку ініціатив на суму понад \$800 млн, зокрема: постачання тисяч генераторів, трансформаторів і обладнання для відновлення електромереж; створення стратегічного запасу обладнання; допомога «Нафтогазу» у закупівлі газу перед зимою 2022–2023 рр. (близько \$500 млн на

підтримку імпорту газу). Крім того, США через свою Експортно-імпорتنу банк (US EXIM) підтримують критичні проекти – у квітні 2024 р. EXIM затвердив історичний кредит \$156,6 млн для «Укрзалізниці» на закупівлю 40 локомотивів General Electric (Wabtec). Ця угода стала знаковою, оскільки одночасно підтримує і українську інфраструктуру, і американського виробника, та «відчиняє двері для розширення приватних інвестицій в Україну», як зазначила посол США в Україні. Для «Укрнафти» це приклад того, як американські установи можуть фінансувати угоди, що включають постачання обладнання зі США: якщо компанія вирішить, приміром, закупити сучасні бурові установки або технології переробки від американських виробників, EXIM чи DFC можуть надати фінансування або страхування таких контрактів. У вересні 2023 р. президент США призначив окремого спеціального представника з економічного відновлення України – Пенні Пріцкер, яка координує зусилля США щодо залучення бізнесу до відбудови[68]. Це підкреслює довгострокову прихильність США підтримувати не лише уряд, але й приватний сектор України.

Німеччина в 2022–2023 рр. була серед лідерів за обсягами допомоги, надавши близько €6–7 млрд (друга після США). Це включало €1 млрд внеску у донорські фонди Світового банку, €500 млн прямих грантів, €200 млн у фонд Energy Support Fund, фінансування через KfW (див. вище) тощо. Для енергосектору Німеччина виділила обладнання на суму понад €50 млн (генератори, ремонтні матеріали). Також важливо, що німецьке урядове агентство GIZ реалізує ряд проектів технічної допомоги: консультування з реформ корпоративного управління у державних енергокомпаніях, підтримка розвитку відновлюваної енергетики на рівні громад, навчальні програми. KfW, як зазначалося, фінансує і великі інфраструктурні проекти (відновлення мостів, реконструкція систем водопостачання). Наприклад, у 2023 р. під час Берлінської конференції з відновлення було підписано контракти KfW з українськими партнерами на €190,6 млн. Один із них – грант €15 млн для «Укренерго» на купівлю високовольтного обладнання. Інший – проект на €24 млн для ремонту житла ВПО. Така багатокомпонентна підтримка показує, що

Німеччина намагається збалансувати невідкладні потреби і довгострокову відбудову. Для «Укрнафти» співпраця з німецькими структурами може означати доступ до кредитів під низькі відсотки (через KfW) на проекти енергозбереження або екологічної модернізації. Наприклад, якщо компанія вирішить збудувати завод з утилізації сірки чи очистки нафтовмісних стоків, є шанс отримати фінансування як екологічного проекту розвитку.

Канада підтримала Україну значними кредитами і гарантіями. У 2022 р. Канада організувала «Облігації суверенітету України» – випуск державних облігацій під гарантії уряду Канади, кошти від яких (\$1,5 млрд) були передані Україні на відбудову[69]. У 2023 р. Канада виділила ще \$2,4 млрд довгострокових позик. Також, як згадувалося, Канада стала першою країною, що надала гарантію через механізм ЄБРР для кредиту «Нафтогазу», і заявила про готовність й надалі підтримувати енергетичні потреби України. Канадське агентство FinDev Canada приєдналося до Української інвестиційної платформи G7, а канадське експортне агентство EDC пропонує страхування торговельних ризиків для експорту в Україну. Це, наприклад, допомагає українським НПЗ отримувати нафту: якщо «Укрнафта» імпортуватиме нафту або нафтопродукти з Канади, EDC може страхувати такі угоди. Крім того, Канада активно допомагає в розмінуванні територій (що критично для поновлення буріння на звільнених родовищах) та інвестує у гуманітарні проекти, які створюють передумови для економічної активності.

Японія. Окрім фінансових вливань, Японія робить акцент на технічній допомозі. JICA (Японське агентство міжнародного співробітництва) у 2023 р. надала гранти на \$170 млн для закупівлі обладнання, необхідного для відновлення економіки – зокрема, автовишки, трансформатори, екскаватори для ремонту інфраструктури. Частина цієї техніки пішла на потреби енергетиків, що ремонтують електромережі після обстрілів. Також Японія профінансувала створення на базі *Укренерго* системи кіберзахисту енергомереж (реагуючи на російські кібератаки). JВІС оголосив про готовність гарантувати позики

міжнародних банків для великих проектів, як вже згадувалося. Для «Укрнафти» це означає, що якщо, скажімо, ЄБРР чи Світовий банк погодяться фінансувати будівництво нової установки на Кременчуцькому НПЗ, JBIC міг би виступити гарантом частини позики – що підвищує ймовірність ухвалення такого фінансування.

Норвегія та Скандинавські країни. Норвегія, окрім внеску у воєнне страхування (NOK 300 млн, див. вище), схвалила у 2023 р. масштабний 5-річний пакет допомоги Україні розміром NOK 75 млрд ($\approx$ \$7 млрд). Близько 20% цих коштів призначені саме на цивільне відновлення, включаючи енергетику. Зокрема, Норвегія виділяла гранти на закупівлю газу для України (у співпраці з ЄБРР) – влітку 2022 р. норвезький уряд надав €200 млн на покриття закупівель газу, що значно допомогло пройти опалювальний сезон. Данія сфокусувалася на відновлюваній енергетиці: данський інвестиційний фонд IFU готує програми для фінансування вітрових і сонячних електростанцій в Україні після війни. Швеція і Фінляндія через свої фонди NEFCO та Finnfund підтримують малі проекти зеленої енергетики, енергоефективності, які можуть бути цікавими і для «Укрнафти» (наприклад, енергоощадні технології на виробничих об'єктах).

Інші країни. *Велика Британія* надала Україні рекордні обсяги військової допомоги (£10,8 млрд на початок 2025 р.) та значну фінансову підтримку. Через UK Export Finance (UKEF) Лондон зарезервував £3,5 млрд гарантій для кредитів на критичну реконструкцію, енергетику і оборону України. Цей ліміт вже частково використано: UKEF забезпечило гарантіями кредити на відбудову 6 мостів у Київській області (£26,3 млн), а також контракт на постачання ядерного палива для українських АЕС (£192 млн для компанії Urenco) – це дозволяє Україні не залежати від російського ядерного палива. Британська фінансова установа ВП співпрацює з ЄБРР у програмі торговельного фінансування, надаючи до £30 млн для гарантування операцій українського імпорту/експорту. Також Велика Британія оголосила про нову програму економічного відновлення £50 млн, що через механізм гарантій має мультиплікаційно залучити «сотні мільйонів» приватних

кредитів для українських МСП. Для «Укрнафти» британські інструменти можуть стати актуальними, якщо компанія залучатиме кредит у фунтах для купівлі, наприклад, обладнання з Британії – UKEF може надати 80–100% гарантії такої позики, суттєво знизивши вартість капіталу[69].

Таким чином, кожна провідна країна-донор пропонує свій набір механізмів: США – гранти, DFC, EXIM; ЄС і європейські країни – кредити ЄІБ/ЄБРР, гарантії, техдопомога, експортне фінансування (UKEF, KfW, JBIC тощо); міжнародні організації – великі кредити (МВФ, СБ), співфінансування та страхування (MIGA). Різноманітність джерел означає, що для успішного залучення коштів «Укрнафта» має проявляти гнучкість і проактивність: *подавати свої проекти на розгляд різним інституціям, відповідно адаптуючи їх до критеріїв кожної*. На основі аналізу можна визначити кілька ключових умов, за яких ПАТ «Укрнафта» зможе отримати вигоду від міжнародної фінансової підтримки в процесі повоєнного відновлення:

1. Прозоре корпоративне управління та реформи. Компанія вже перейшла під 100% контроль держави і розпочала трансформацію: формується незалежна наглядова рада, впроваджуються стандарти фінзвітності. Це слід довести до кінця, оскільки міжнародні партнери фінансують лише тих позичальників, кому довіряють. Як показав кейс з ЄБРР, тільки після ретельного аудиту, що підтвердив відповідність «Укрнафти» високим критеріям прозорості, було виділено кредит. Необхідно підтримувати цю довіру: регулярно розкривати фінансові показники, впровадити комплаєнс-програми, політику запобігання корупції, проводити закупівлі через конкурентні тендери (Prozorro). Реформа корпоративного управління згідно з принципами ОЕСР – запорука для продовження співпраці з ЄБРР та отримання коштів від Світового банку чи IFC.

2. Відповідність пріоритетам донорів. Проекти, з якими «Укрнафта» виходитиме на донорів, мають вписуватися у загальну стратегію відбудови і розвитку. Нині це: забезпечення енергетичної безпеки, диверсифікація та декарбонізація енергетики, підтримка сталого розвитку. Практично, це означає, що

фінансування легше отримують проекти, які збільшують внутрішній видобуток газу (щоб замінити імпорту), підвищують ефективність та екологічність (наприклад, модернізація газопереробних установок, щоб зменшити спалювання попутного газу), або *сприяють інтеграції України з ЄС*. Наприклад, проект розвитку мережі газозаправних станцій на водневому або біопаливі може зацікавити європейські фонди Green Deal. Якщо компанія запропонує план переобладнання Кременчуцького НПЗ для глибшої переробки нафти і одночасного зниження викидів CO₂ (через «зелені» технології), то зможе претендувати на кредити ЄІБ або гранти від кліматичних фондів[69].

3. Підтримка держави (суверенні гарантії, співфінансування). У нинішніх умовах міжнародні фінансові установи практично завжди вимагають або гарантії уряду, або участі держави у проектах. Кредит ЄБРР «Укрнафті» забезпечений держгарантією України, аналогічно і майбутні великі позики від Світового банку чи ЄІБ потребуватимуть гарантій Мінфіну. Це накладає на компанію відповідальність – проекти мають бути економічно обґрунтованими, щоб держава була готова надати гарантію. Також важливо використовувати механізми *співфінансування*: якщо «Укрнафта» профінансує за рахунок власних коштів чи комерційних кредитів хоча б 20–30% вартості проекту, решту легше покрити за рахунок пільгових ресурсів. Донори охочіше дають гроші туди, де вже є «skin in the game» від самої компанії або українського уряду.

4. Залучення приватних партнерів. Навіть з урахуванням кредитів і донорських коштів, масштабна відбудова потребує величезних інвестицій від приватних гравців. «Укрнафті» варто активно шукати стратегічних партнерів серед іноземних компаній. Формати можуть бути різні: спільні підприємства з західними нафтовими компаніями для розробки складних родовищ, угоди про розподіл продукції (PSC) з міжнародними інвесторами, концесії на відбудову і експлуатацію нафтової інфраструктури, а у мирний час – продаж міноритарних пакетів акцій через IPO. Наявність солідного партнера підвищує довіру фінінституцій і розширює доступ до капіталу. Наприклад, якщо умовна компанія Shell зайде у

проект газовидобутку спільно з «Укрнафтою», то IFC чи DFC з більшою ймовірністю виділять фінансування цьому проекту, а MIGA надасть гарантію Shell від експортних ризиків.

5. Використання страхових і гарантійних інструментів. Як детально описано вище, зараз вибудовується *екосистема воєнного страхування*. «Укрнафта» вже демонструє проактивність: у грудні 2023 р. компанія уклала договір страхування своїх промислових ризиків із українською державною страховою компанією, яка, ймовірно, перестраховувала ці ризики за допомогою міжнародних партнерів. У майбутньому при структурованні угод компанії слід одразу передбачати страхове покриття: політичне страхування MIGA або приватних страховиків (за підтримки держав), гарантії експортно-кредитних агентств (для імпорту обладнання), використання *листів акредитивів від держбанків* (як в схемі з зерновим коридором) для гарантування виконання контрактів. Усі ці компоненти зменшують ризиковий профіль проектів, а отже, знижують вартість капіталу і прискорюють ухвалення рішень кредиторами.

6. Пілотні проекти та історії успіху. Репутація має значення. Якщо «Укрнафта» успішно реалізує один-два проекти з залученням міжнародних коштів – на зразок нинішнього з ЄБРР щодо малої генерації – це стане доказом спроможності компанії освоювати ресурси належним чином. Важливо вкластися в строки, досягти заявлених показників ефективності та звітувати донорам про соціально-економічний ефект (кількість забезпечених електрикою домогосподарств, скорочення викидів, генерування податків тощо). Успішні кейси на кшталт згаданого дозволять розраховувати на масштабніше фінансування. Наприклад, державний Укргазбанк у 2017–2019 рр. показав хороші результати співпраці з IFC (кредитна лінія на підтримку МСБ), після чого IFC вирішила увійти в його капітал. Аналогічно, якщо ЄБРР побачить прогрес «Укрнафти», він може розглянути опцію входження в акціонерний капітал компанії після війни (як свого часу ЄБРР став акціонером «Укрзалізниці» на невелику частку, щоб допомогти реформувати корпоративне управління).

7. Врахування екологічних та соціальних стандартів. Всі міжнародні кредитори зараз дуже зважають на принципи ESG (Environmental, Social, Governance). Проекти, які негативно впливають на довкілля або спільноти, навряд отримають схвалення. Тому «Укрнафті» слід інтегрувати найкращі екологічні практики: оцінка впливу на довкілля за стандартами Світового банку, плани управління відходами, програми соціальної підтримки громад у зонах діяльності. Це не лише підвищить шанси на фінансування, а й відкриє доступ до спеціалізованих *зелених фондів*. Наприклад, ЄБРР та ЄІБ мають політику кліматичного фінансування – якщо проект компанії включатиме компонент відновлюваної енергії чи енергоефективності, можна претендувати на *грантові доповнення* (investment grants) від ЄС. Власне, у випадку з кредитом ЄБРР частину коштів надали як грант саме США та Нідерланди, адже проект відповідав критеріям стійкості енергопостачання[70].

Приклади успішної участі схожих компаній вже є не лише в Україні, а й у світі. Досвід відбудови інших країн показує, що державні енергокомпанії можуть стати «локомотивами» залучення зовнішньої допомоги, якщо провадять реформи. В Іраку після 2003 р. держкомпанії нафтового сектору уклали договори з міжнародними нафтовими концернами під гарантії США, і MIGA страхувала деякі з тих інвестицій. У Східній Європі 1990-х польська нафтогазова компанія PGNiG отримувала позики від Світового банку та EBRD на модернізацію мереж, коли проводила роздержавлення і виходила на IPO. Зовсім свіже – НАК «Нафтогаз» у грудні 2022 р. зміг залучити €300 млн від ЄБРР, а у 2023 р. – ще €200 млн, виконавши низку умов (реструктуризація євробондів, покращення платіжної дисципліни споживачів). Так само НЕК «Укренерго» у 2022 р. отримала €370 млн кредитів ЄБРР і €550 млн грантів від ЄС для стабілізації роботи, до того ж «Укренерго» стало першою українською компанією, чиї єврооблігації були гарантовані урядом (що дозволило уникнути дефолту по ним). Ці приклади доводять: якщо компанія стратегічна для країни і демонструє реформаторський підхід, міжнародні партнери знайдуть рішення для її підтримки навіть у

найскладніших обставинах.

Проведемо оцінку ефективності імпорту за трьома показниками (Табл. 2.10):

- Коефіцієнт ефективності імпорту (Кіе) – обчислюється як співвідношення прибутку від реалізації імпортованої продукції до витрат на її імпорт.

- Індекс товарної рентабельності (Ітр) – показує частку прибутку в ціні реалізації імпортованих товарів.

- Структурна частка імпорту (%) – відображає питому вагу конкретної країни або товарної групи у загальному обсязі імпорту.

Таблиця 2.10 – Розрахунок ефективності імпорту ПАТ «Укрнафта» у розрізі країн та товарів за 2024 р

№	Країна-партнер	Товар (код УКТЗЕД)	Обсяг імпорту, млн грн	Питома частка (%)	Кіе	Ітр (%)
1	Німеччина	8413 – Насоси	2 300	16,70%	1,35	35
2	США	8504 – Трансформатори	90	0,65%	1,4	40
3	Туреччина	2710 – Нафта, ПММ	10 200	74,10%	1,1	15
4	Китай	8544 – Кабелі	230	1,70%	1,2	22
5	Польща	8481 – Арматура трубопроводна	25	0,18%	1,25	30
6	Чехія	9025 – Вимірювальні прилади	12	0,09%	1,5	45
7	Інші країни (42 позиції)	Різне	72	5,30%	1,05	12

Джерело: розраховано автором

З результатів розрахунків можемо сказати, що домінуюча частка імпорту (74,1%) припадає на Туреччину, що постачає нафту та нафтопродукти. Ефективність імпорту за Кіе = 1,10 свідчить про його доцільність, хоча рівень рентабельності (Ітр = 15%) є помірним. Найвища ефективність імпорту спостерігається у співпраці з Чехією (Кіе = 1,50) при закупівлі вимірювальних

приладів, що підтверджує їх високу віддачу при незначних витратах. США ($I_{tr} = 40\%$) та Німеччина ($I_{tr} = 35\%$) мають високі індекси товарної рентабельності, що свідчить про вигідність імпорту високотехнологічної продукції з цих країн. Співпраця з Китаєм та Польщею демонструє стабільні показники ефективності, що робить їх перспективними партнерами у сфері електротехніки та промислової арматури. Імпорт з інших країн (5,3%) характеризується нижчими показниками ефективності, що вимагає додаткового аналізу для оптимізації товарного асортименту та підвищення економічної доцільності співпраці[71].

Також, окремо проведемо аналіз проблемних аспектів міжнародного бізнесу підприємства ПАТ «Укрнафта». Воно здійснює активну міжнародну діяльність, однак стикається з низкою проблемних аспектів, що впливають на ефективність роботи на зовнішніх ринках. Однією з ключових проблем є недостатнє фінансування для оновлення виробничих потужностей та впровадження інноваційних технологій, що обмежує конкурентоспроможність компанії. Крім того, нестабільність світових цін на нафту і політичні ризики у регіонах діяльності створюють додаткові виклики для планування та реалізації міжнародних проектів.

Іншою важливою проблемою є обмежений доступ до сучасних технологій та високотехнологічного обладнання, що ускладнює підтримку високих стандартів виробництва та екологічної безпеки. Також наявні бар'єри у сфері логістики, складності з дотриманням міжнародних регуляторних вимог, а також брак досвідчених фахівців з міжнародного бізнесу стримують розвиток компанії на глобальному рівні.

Враховуючи вказані проблеми, пропонується ініціювати проєкт із залучення іноземних інвестицій, що дозволить забезпечити необхідний капітал для модернізації виробничих активів, розширення інфраструктури та впровадження сучасних цифрових технологій. Залучення партнерів з досвідом та технологіями міжнародного рівня сприятиме підвищенню технологічної бази та поліпшенню екологічних стандартів виробництва[71].

Крім того, інвестиції дадуть змогу розвивати кадровий потенціал через

спільні навчальні програми та обмін досвідом, що зміцнить позиції ПАТ «Укрнафта» на міжнародному ринку. Проєкт також передбачає оптимізацію логістичних ланцюгів та вдосконалення систем управління ризиками.

Отже, залучення іноземних інвестицій стане важливим кроком для подолання існуючих проблемних аспектів, підвищення конкурентоспроможності підприємства та забезпечення сталого розвитку на світовому ринку енергоресурсів.

Отже, для ПАТ «Укрнафта» відкривається широке поле можливостей скористатися міжнародною фінансовою допомогою. Впродовж 2020–2024 рр. світове співтовариство створило безпрецедентну кількість інструментів підтримки України – від багатомільярдних програм МВФ і Світового банку до спеціалізованих страхових схем DFC-MIGA та донорських фондів відбудови. Компанія вже зробила перші кроки, отримавши кредит ЄБРР, – і це потрібно закріпити подальшими проєктами. Дотримання умов (прозорість, реформи, екологічна відповідальність), активна позиція у міжнародних програмах та партнерство з приватним капіталом стануть запорукою того, що «Укрнафта» не лише відновиться після війни, а й модернізується, перетворившись на сучасну енергетичну компанію європейського рівня за підтримки глобальної фінансової спільноти[71].

Висновки до розділу 2

Другий розділ дипломної роботи присвячено ґрунтовному аналізу фінансово-господарської та зовнішньоекономічної діяльності ПАТ «Укрнафта» як об'єкта дослідження. В процесі дослідження було здійснено характеристику підприємства, охоплено його організаційну структуру, основні напрями операційної діяльності, а також надано загальну оцінку виробничого і ресурсного потенціалу.

Особливу увагу зосереджено на аналізі динаміки фінансових показників підприємства за останні п'ять років (2019–2023), зокрема таких як: обсяг чистого доходу, чистого прибутку (або збитку), показники рентабельності, ліквідності, платоспроможності, фінансової стабільності. Аналіз показав, що діяльність

підприємства упродовж зазначеного періоду була нестабільною та зазнавала впливу негативних зовнішніх чинників, включаючи економічні наслідки воєнної агресії та загострення енергетичної кризи.

Оцінка зовнішньоекономічної та інвестиційної активності ПАТ «Укрнафта» засвідчила її обмежений характер: підприємство демонструє недостатню інтеграцію у міжнародні ланцюги доданої вартості, має низький рівень залучення зовнішніх інвестицій і практично не використовує інструменти міжнародного фінансування для реалізації стратегічних проєктів. Було виявлено, що діюча інвестиційна політика потребує оновлення в бік активнішого пошуку іноземного капіталу, зокрема в пріоритетних напрямках модернізації технічного парку, переходу до енергоефективних технологій та розвитку альтернативної енергетики.

У рамках розділу також проведено порівняльний аналіз потенційних міжнародних джерел фінансування, які можуть бути релевантними для ПАТ «Укрнафта». Зокрема, розглянуто інструменти кредитування та грантової підтримки з боку міжнародних фінансових організацій – таких як Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк, Міжнародна фінансова корпорація, DFC, USAID тощо. Проаналізовано умови фінансування (процентні ставки, терміни погашення, умови використання коштів, супровідні технічні програми), а також виявлено потенційні ризики, зокрема репутаційні, валютні, політичні та інституційні.

Таким чином, зроблено висновок, що за наявності високого рівня зношеності основних засобів та обмежених внутрішніх джерел фінансування, ПАТ «Укрнафта» має об'єктивну потребу у залученні міжнародного капіталу. Водночас, на тлі зростаючої підтримки з боку міжнародних партнерів України та активізації інструментів міжнародної фінансової допомоги, підприємство має реальні можливості для доступу до зовнішніх джерел фінансування, особливо в межах проєктів, спрямованих на «зелену» енергетику, модернізацію інфраструктури та підвищення енергетичної безпеки.

3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ПАТ «УКРНАФТА» НА ОСНОВІ ЗАЛУЧЕННИХ МІЖНАРОДНИХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ

3.1 Використання міжнародних джерел фінансування для розвитку ПАТ «Укрнафта»

ПАТ «Укрнафта» – найбільша вітчизняна нафтогазова компанія з високою фінансовою стійкістю. За 2023 рік її чистий прибуток становив 23,6 млрд грн (приблизно 25 % маржі від запланованої виручки $\approx$ 95 млрд грн), а інвестиційна програма на 2024 рік передбачає буріння 30 нових свердловин і модернізацію мережі АЗС. Значні доходи компанії (такий фінансовий потенціал) роблять доцільним залучення зовнішнього фінансування для прискорення розвитку активів і «зеленої» трансформації. З огляду на це пропонується використати такі міжнародні джерела та механізми залучення капіталу:

1. Міжнародні фінансові інститути (МВФ, Світовий банк, ЄБРР, ЄІБ). Програми МВФ і Світового банку переважно підтримують макроекономічну стабільність та структурні реформи. У рамках чинного розширеного фінансового механізму (EFF) для України фонди МВФ використовуються для бюджетної підтримки, що сприяє збереженню фіскальної дисципліни та курсової стабільності. Державний сектор нафтогазу (через НАК «Нафтогаз») уже взаємодіє з цими інституціями в реформуванні галузі, тому виконання умов фонду (жорстка фіскальна політика, підвищення прозорості) є добрим сигналом для приватних кредиторів. ЄБРР та ЄІБ можуть напряму фінансувати проекти компанії за наявності державних гарантій та високих екологічних і соціальних стандартів. Наприклад, ЄБРР затвердив кредит €80 млн «Укрнафті» для закупівлі газових генераторів загальною потужністю 100 МВт за державну гарантію[72]. ЄІБ позиціонує себе «кліматичним банком», тому його фінансування орієнтоване на проекти з низьким вуглецевим слідом. Для «Укрнафти» це означає, що кредити від цих банків варто спрямовувати на проекти з відновлення енергії, когенерації чи інших технологій, сумісних із «зеленою» трансформацією. Загальні вимоги: відповідність EU-стандартам (наприклад, Директивам ЄС), впровадження

міжнародних стандартів корпоративного управління та екологічного менеджменту.

Розглянемо детально чотири ключові міжнародні фінансові інституції: Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк (СБ), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) та Європейський інвестиційний банк (ЄІБ).

2. Міжнародний валютний фонд (МВФ) – це міжурядова організація, створена у 1944 році для сприяння міжнародній валютній співпраці, стабільності валютних курсів та надання тимчасової фінансової підтримки країнам-членам[73]. Основна мета – забезпечення макроекономічної стабільності та підтримка реформ.

Існують декілька типів програм по умовам фінансування, печнемо із Stand-by Arrangement (SBA), основною метою даної програми є стимулювання макрофінансової стабілізації у країнах, які мають короткострокові проблеми з платіжним балансом (дефіцитом валюти, зниженням резервів, високою інфляцією, бюджетними дисбалансами). Ключовими характеристиками даної програми є: тривалість- що триває до 12–24 місяців (іноді до 36), погашення починається через 3¼ роки після надання кожного траншу, закінчується через 5 років, процентна ставка становить від 1% до 3,5% (залежно від суми, терміну, обраної валюти), вимоги становлять виконання структурних маяків (structural benchmarks), кількісних цілей (quantitative targets), звітність про прогрес, форма надання коштів траншами за результатами переглядів МВФ, особливістю є те, що SBA може слугувати превентивним інструментом – країна може не використовувати ресурси, а лише сигналізувати ринкам про підтримку з боку Фонду.

З усього вище написаного можна зрозуміти, що це є класичний інструмент для країн із ринковою економікою, які мають тимчасові проблеми (кризи валютного курсу, короткострокові бюджетні діри, падіння інвесторської довіри).

Далі, розглянемо Extended Fund Facility (EFF) – Програма розширеного фінансування. Її основною метою є підтримка структурних реформ у країнах із тривалими проблемами платіжного балансу, що мають глибші економічні виклики: низьке зростання, фіскальні дисбаланси, слабкість інституцій. До ключових характеристик даної програми входять: тривалість, що може тривати до 3 років

(можлива пролонгація до 4), погашення здійснюється через 4½–10 років після виділення коштів, процентна ставка є нижча, ніж на ринку, зазвичай 1–2,5%, компонентами даної програми є глибока структурна політика (пенсійна, енергетична, антикорупційна реформа), зміни в інституційній архітектурі, звітність містить високий рівень моніторингу – регулярні місії МВФ, надання статистики, незалежні оцінки, обсяг може перевищувати стандартну квоту країни в МВФ.

З цього можна зрозуміти, що застосовується для країн, які реалізують системні трансформації економіки, зокрема постконфліктних або постсоціалістичних держав.

Перейдемо до Rapid Financing Instrument (RFI) – Інструмент швидкого фінансування. Його метою є швидке реагування на екстрені потреби у фінансах через зовнішні шоки: стихійні лиха, війни, пандемії, крах експорту, енергетичні кризи. Ключовими характеристиками є: тривалість, що є у вигляді одноразової виплати, погашення може тривати до 3¼ років, повністю до 5 років, процентна ставка є фіксована або плаваюча – нижча за ринкову, вимоги є мінімальними – немає повного набору структурних умов. Країна повинна надати опис політичних заходів стабілізації, валюта у даному випадку є SDR (спеціальні права запозичення)[73].

Можна сміливо сказати, що країни, постраждавші від катастрофи, війни або раптової втрати ринку збуту. Україна, наприклад, у 2022 році отримала підтримку за цією програмою через повномасштабну агресію рф.

Перейдемо до розгляду останньої програми, а саме Extended Credit Facility (ECF) – Розширений кредит для країн з низьким рівнем доходу. Його метою є підтримка довгострокових програм реформ у найбільш вразливих країнах, із сильним соціальним компонентом: подолання бідності, покращення умов охорони здоров'я, освіти, продовольчої безпеки. Ключовими характеристиками даної програми є: тривалість що може бути періодом до 3 років, з можливістю продовження до 5, погашення може тривати до 10 років, з пільговим періодом у 5½ років, процентна ставка складає 0% (фінансування субсидоване), за наявності донорської підтримки,

основними умовами є структурні орієнтири, інституційні критерії, контроль за витратами, також додатково є доступ до допомоги через трастові фонди, співфінансування з іншими донорами. Використовується здебільшого в Африці, Південній Азії, а також для кризових ситуацій у найбідніших країнах Східної Європи.

Проведемо загальне порівняння всіх розглянутих програм у вигляді таблиці 3.1

Таблиця 3.1– Порівняльна таблиця розглянутих програм МВФ та їх умов

Програма	Мета	Тривалість	Погашення	Процентна ставка	Умовність
SBA	Стабілізація, короткострокова підтримка	1–2 роки	3¼ – 5 років	1–3,5%	Висока (структурні умови)
EFF	Структурні реформи	До 3–4 років	4½ – 10 років	1–2,5%	Дуже висока (інституційні реформи)
RFI	Швидка реакція на кризу	Одноразово	До 5 років	~1–2%	Мінімальна
ECF	Боротьба з бідністю, інституційна розбудова	До 5 років	До 10 років	0% (пільгове)	Середня

Джерело: складено автором

МВФ адаптує свої інструменти до специфіки економіки країни, її потреб, рівня доходу та масштабів викликів. Для України в умовах війни та повоєнного відновлення найбільш релевантними є EFF та RFI, які одночасно забезпечують термінову підтримку та довгострокову фінансову базу для реформ[73]. Інструменти МВФ часто мають ефект мультиплікатора – їх наявність стимулює приплив додаткових коштів від ЄБРР, ЄІБ, Світового банку, USAID тощо, формуючи синергію міжнародної допомоги.

Перейдемо до розгляду Світового банку, а саме Група Світового банку. Група Світового банку складається з п'яти організацій, ключовими з яких у контексті фінансування підприємств та держав є Міжнародний банк реконструкції та

розвитку (МБРР) та Міжнародна асоціація розвитку (МАР). МБРР працює з країнами середнього рівня доходу, МАР – з найменш розвинутими економіками[74].

Розглянемо умови фінансування, а саме почнемо з аналізу існуючих програм, а саме:

Проектне фінансування (Investment Project Financing, IPF), його метою є фінансування конкретних проєктів, як-от будівництво інфраструктури, модернізація систем охорони здоров'я, енергетики, водопостачання, транспорту тощо. Застосовується до складних інженерних, екологічних або інституційних ініціатив. Його ключовими характеристиками є: тривалість у розмірі 5–10 років, інструменти що використовуються у даній програмі складаються з позик, грантів, співфінансування з іншими донорами, основними вимогами є техніко-економічне обґрунтування (feasibility study), екологічна оцінка (ESIA), звіти з моніторингу, формою оплати зазвичай є транші (disbursements) здійснюються на основі виконання етапів (milestones). Його перевагами є чітка орієнтація спрямована на результат, чіткий контроль за якістю виконання робіт та підвищення ефективності капіталовкладень.

Перейдемо до програми підтримки реформ (Development Policy Financing, DPF). Його основною метою є надання швидкого бюджетного фінансування в обмін на виконання структурних реформ або політичних зобов'язань урядом. Розглянемо як і в попередніх програмах, ключові характеристики: почнемо з механізму, фінансування надходить безпосередньо в державний бюджет (на відміну від IPF, де кошти спрямовуються на проєкти), головними умовами виступає те, що країна повинна ухвалити певні реформи, що мають бути заздалегідь погоджені зі Світовим банком (наприклад, реформа корпоративного управління держпідприємств, фіскальна прозорість, антикорупційна політика), фінансовий формат даної програми є позика на пільгових умовах або грант (залежно від рівня доходу країни). Перевагами даної програми є швидке реагування на макроекономічні виклики, підтримка урядової реформаторської ініціативи та

стимулювання інституційних змін[74].

Далі розглянемо останню програму, а саме Гарантії. Їх основною метою є те, що інструмент зниження фінансових ризиків для приватних інвесторів або інших кредиторів, що дозволяє країні залучити додатковий капітал у ризикованих умовах (наприклад, після конфлікту, в умовах високої інфляції або непередбачуваного законодавчого середовища). Основними типами гарантій є гарантії платежів, що гарантують своєчасне погашення боргу перед третіми сторонами. Гарантії політичного ризику що гарантують захист від експропріації, невиконання контрактів, валютного контролю та Гарантії доходу, за яких виплати інвестору у випадку недосягнення прогнозованих доходів від проєкту (наприклад, через обмеження тарифів)[74].

Проведемо порівняння розглянутих програм у таблиці 3.2

Таблиця 3.2– Порівняльна таблиця розглянутих програм Груп Світового Банку та їх умов

Тип фінансування	Мета	Основні умови	Об'єкт підтримки	Переваги
IPF (Проєктне)	Створення інфраструктури, розвиток секторів	ТЕО, моніторинг, дотримання екостандартів	Конкретні проєкти (ТЕЦ, дороги, водоканали)	Довгостроковість, контроль, прозорість
DPF (Підтримка реформ)	Реформування, бюджетне стимулювання	Ухвалення та виконання реформ	Державна політика	Швидкість, вплив на макрорівень
Гарантії	Залучення приватного капіталу, зниження ризиків	Контрактна основа, участь приватного сектору	ДПП, інвестпроєкти	Залучення зовнішнього фінансування без боргу

Джерело: складено автором

Програми Світового банку – це комплексний інструментарій для різних етапів розвитку держави. Проєктне фінансування є ключовим для післявоєнного відновлення інфраструктури; підтримка реформ дозволяє швидко стабілізувати макрофінансове середовище; гарантії – стратегічний інструмент залучення інвесторів у високоризикові сфери. Комплексне використання цих інструментів

забезпечує системну модернізацію та зниження фінансового навантаження на державний бюджет.

Також розглянемо більш детально Європейський банк реконструкції та розвитку. Він є міжнародною фінансовою установою, що створена у 1991 році з метою сприяння економічній трансформації країн Центральної та Східної Європи з планової до ринкової економіки. Після 2014 року, а особливо після 2022-го, Україна стала одним із ключових бенефіціарів ЄБРР. Штаб квартира знаходиться у Лондоні, Великобританії, його засновниками є ЄС, країни G7, Європейський інвестиційний банк та інші. До його членів входять 71 країна та дві міжнародні організації (ЄС і ЄІБ). Основною метою ЄБРР- це сприяти сталому розвитку приватного сектору та економіці в цілому через інвестиції, підтримку реформ, розвиток конкурентного середовища та впровадження принципів доброї економічної та корпоративної практики[75].

Його основними напрями є фінансування у екологічні та “зелені” проекти, проте також це енергетика та інфраструктура, малий і середній бізнес, фінансовий сектор у вигляді банків та мікрофінансування, сталий транспорт та підтримка критичної інфраструктури під час війни та відновлення.

Проте не варто забувати, що ЄБРР є комерційною структурою – він не надає грантів, а діє як інвестор, кредитор або гарант, водночас дотримуючись політики «без витіснення» приватного капіталу.

ЄБРР є стратегічним партнером для підприємств, орієнтованих на відновлення, модернізацію та зростання в умовах високої нестабільності. Його фокус на приватному секторі, а також прозорість, вимоги до корпоративного управління та ESG-критерії роблять його ідеальним донором для таких компаній, як ПАТ «Укрнафта», особливо в межах проєктів децентралізованої енергетики, розбудови ТЕЦ, логістичних центрів тощо.

Перейдемо до Європейського інвестиційного банку. ЄІБ- офіційна фінансова інституція Європейського Союзу, яка фінансує проєкти всередині ЄС і в сусідніх країнах-партнерах. Україна є одним із головних реципієнтів позик ЄІБ серед країн

Східного партнерства. За його умов фінансування: підприємство повинно мати юридичну прозорість і фінансову стійкість, проєкт має відповідати цілям ЄС або посткризового відновлення, дотримання екологічних та соціальних стандартів, наявність попереднього техніко-економічного обґрунтування та для приватних проєктів – співфінансування обов’язкове (часто 50/50)[75].

Європейський інвестиційний банк – ключовий стратегічний донор для проєктів сталого розвитку, інфраструктури, енергоефективності та відбудови. Його фінансові ресурси, довгострокове бачення, вимоги до управління й прозорості роблять його привабливим партнером для таких компаній, як ПАТ «Укрнафта».

У сучасних умовах, коли акцент зроблено на енергетичну трансформацію, децентралізацію та модернізацію, співпраця з ЄІБ відкриває шлях до великомасштабного фінансування проєктів, що сприятимуть довготривалому ефекту для економіки України[76].

Таблиця 3.3– Порівняльна таблиця розглянутих умов фінансування

Показник	МВФ	Світовий банк	ЄБРР	ЄІБ
Основна мета	Макроекономічна стабільність	Розвиток та інфраструктура	Перехід до ринку	Інфраструктурні проєкти
Типи інструментів	Кредити, програми	Кредити, гранти, гарантії	Кредити, інвест.капітал	Кредити, гарантії
Термін	3–10 років	До 30 років	До 15 років	До 30 років
Процентна ставка	1–3%	0,5–3%	SOFR/EURIBOR + маржа	Фікс./плаваюча (нижча за ринок)
Валюта	SDR, USD	USD, EUR, інші	EUR, USD, UAH	EUR, USD
Технічна допомога	Так	Так	Так	Частково
Донорські компоненти	Ні	Так	Так	Так
Переваги	Макростабільність, довіра	Інституційний розвиток	Гнучкість, мультифінансування	Субсидоване фінансування, підтримка ЄС

Джерело: складено автором

З вище складеної таблиці 3.3, можна сказати що МФІ забезпечують не лише доступ до фінансових ресурсів, але й формують довіру до країни з боку інвесторів, допомагають у впровадженні реформ, сприяють прозорості та інституційній спроможності. Для таких компаній як ПАТ «Укрнафта» оптимальним є поєднання інструментів кількох інституцій: наприклад, фінансування від ЄБРР з гарантіями від ЄІБ або грантами від ЄС/USAID. Участь МФІ підвищує кредитний рейтинг проєкту, полегшує доступ до комерційного кредитування, а також дозволяє реалізовувати складні проєкти (ТЕЦ, видобуток, енергоефективність), що мають значення для економічної безпеки держави[76].

- Гарантійні агентства (MIGA, DFC). Політичні ризики ведення бізнесу в Україні надто високі через воєнні дії, тому інвесторам потрібні механізми страхування цих ризиків. Агентство многосторонніх інвестиційних гарантій (MIGA) Світового банку тепер покриває «військові ризики» для інвестицій в Україну, використовуючи Фонд підтримки України. Наприклад, гарантія MIGA була збільшена до €40,85 млн на користь ProCredit Bank для захисту інвестицій у капітал українського дочірнього банку. DFC (США) у 2024 році виділила \$50 млн на перестраховочний пул для компанії ARX (український страховик), що відкриває можливість покрити понад \$200 млн політичних ризиків для бізнесу. Таким чином, проєкти «Укрнафти» (наприклад, будівництво газових об'єктів чи модернізація АЗС) можуть отримати страхове покриття воєнних ризиків через ці агентства, що значно знизить бар'єри для міжнародних партнерів і кредиторів.

- Двосторонні донори (USAID, NORAD). Західні донори надають гранти і технічну допомогу для енергетичних проєктів в Україні з фокусом на енергонезалежність та «зелену» трансформацію. Зокрема, USAID (через Проєкт енергетичної безпеки) сприяє впровадженню ESG-практик у «Укрнафті»: проводиться аудит викидів парникових газів, розробляється «зелена» стратегія та звітування за міжнародними стандартами. Це підвищує кредитоспроможність та привабливість компанії для інвесторів. Норвежське агентство NORAD у 2025–2026 роках виділило 100 млн норвежських крон (≈€8 млн) на підтримку інвестиційних

проектів в Україні, орієнтованих на сталу енергетику та критичну інфраструктуру. Такі програми вимагають відповідності ключовим пріоритетам (наприклад, енергоефективність, відновлювана енергетика) і прозорості витрачання коштів, тому «Укрнафта» повинна акцентувати на екологічних аспектах модернізації своїх активів[76].

Програми ЄС (Horizon Europe, Team Europe, InvestEU). Європейський Союз пропонує кілька інструментів для фінансування інновацій та інфраструктури. Horizon Europe (науково-дослідницька програма) дозволяє українським учасникам спільно з європейськими розробляти проекти в галузях «зеленої» енергетики (наприклад, біометан, відновлювані джерела). «Команда Європи» (пакет підтримки України) створила Ukraine Facility – інструмент загальною вартістю €50 млрд на 2024–2027 рр. В його рамках працює Ukraine Investment Framework (UIF) з фінансовими інструментами (€9,3 млрд у вигляді позик, гарантій, блендованого фінансування), що мають мобілізувати €40 млрд інвестицій. Пріоритети UIF: модернізація енергетики відповідно до національного плану, ліній з'єднання з енергосистемою ЄС, а також інклюзивність і захист довкілля (мінімум 20 % інвестицій у «зелені» проекти). InvestEU надає гарантії ЄС для кредитів з відновлюваної енергії та енергоефективності. «Укрнафті» має орієнтуватися на ці інструменти, пропонуючи проекти, узгоджені з європейськими цілями (наприклад, будівництво когенераційних установок на біогазі або водневих технологій для існуючих газових мереж). Для залучення цих програм потрібно ретельно виконувати критерії ESG та надавати докази відповідності стратегічним документам ЄС і України.

- Приватні інституційні інвестори (фонди, банки, страхові компанії, інвестиційні компанії). Ці інвестори орієнтуються на фінансову привабливість проекту, корпоративну прозорість та управління ризиками. «Укрнафта» має в активі сильні показники рентабельності та прибутку (чистий прибуток 2023 р. – 23,6 млрд грн), що є вагомим аргументом. Однак інвестори також оцінюють ESG-фактори. Наявна співпраця з USAID щодо впровадження ESG-стратегій (розробка

звітності та зниження впливу на довкілля) позитивно впливає на інвестиційну привабливість. Водночас, «Укрнафта» має дотримуватися прозорих стандартів управління (звітність за МСФЗ, ефективний корпоративний захист прав міноритаріїв) та забезпечувати низький рівень заборгованості. Політичні ризики (війна, регуляторні зміни) залишаються високими, тому зацікавлення приватних інвесторів може бути підсилене зовнішніми гарантіями (MIGA/DFC). Приватні кредити і інвестиції зазвичай вимагають збереження співвідношення боргу до капіталу на безпечному рівні, а також чіткої фінансової звітності. Як альтернативу можна розглянути емісію облігацій на внутрішньому/міжнародному ринку або довгострокові кредитні лінії – зазвичай під обґрунтовану заставу й гарантоване повернення коштів.

- Грантові платформи та «зелене» фінансування. Для проєктів із низьким вуглецевим слідом або енергоефективністю існують цільові грантові і пільгові програми. Наприклад, ЄС (через REPowerEU та Міжнародне зелене фінансування) і міжнародні фонди надають допомогу проєктам з декарбонізації енергетики. USAID/ESP вже розпочала розробку «зеленої» стратегії «Укрнафти», що створить підґрунтя для залучення «чистих» інвестицій. «Укрнафта» може подавати заявки до Глобального кліматичного фонду (GCF), програми ЄС LIFE або інших донорів, що підтримують зменшення викидів (наприклад, покращення теплообмінних мереж, збирання біогазу на родовищах). Також можливі прямі гранти від міжнародних фондів розвитку енергетики (подібно до грантів, наданих ЄБРР/Нідерландами/США в рамках проєкту когенерації). Ці програми зазвичай вимагають екологічної доцільності проєкту та прозорого менеджменту проєктних коштів[77].

Фінансування може надходити різними шляхами:

1. Прямі інвестиції (акціонерний капітал) – можлива лише за умови часткової приватизації чи розміщення додаткових акцій/облігацій. Зазвичай держава стримує більшість акцій «Укрнафти», тому цей варіант обмежений.
2. Кредити – як комерційні (від банків), так і пільгові від інституцій (EBRD,

EIB, IFC). Приклади – EBRD уже надав кредит під держгарантію. Комерційні банки можуть схвалити кредити за умов гарантій або забезпечення, наявності довгострокових контрактів (наприклад, наперед продажу продукції).

3. Гарантії (державні, міжнародні) – державні гарантії та гарантії від MIGA/DFC дозволяють залучати дешевші кредити. Наприклад, згаданий кредит EBRD потребував гарантії уряду, а страхування ризиків DFC/MIGA знижує премії інвесторів.

4. Державноприватне партнерство (ДПП) – спільна реалізація проєктів державою та інвесторами. Приклад – угода між США та Україною з розвідки ресурсів передбачає створення інвестиційного фонду з участю DFC і українського партнера в режимі ППП. Для «Укрнафти» можна розробити аналогічний проєкт з участю іноземних партнерів та гарантійних механізмів.

5. Інші механізми – лізинг обладнання, контрактне передоплачування тощо.

Кожна категорія фінансування має свої критерії.

Державні кредитори (МВФ, СвітБанк) вимагають макростабільності і реформ, а міжнародні банки (ЄБРР, ЄІБ) – дотримання екологічних та соціальних стандартів. Гарантійні агентства орієнтовані на мінімізацію політичних ризиків. Донорські гранти високі за екологічними критеріями та відповідністю стратегіям розвитку (наприклад, NORAD підтримує насамперед «зелені» та відновлювальні проєкти). Приватні інвестори вимагають фінансового здоров'я (рентабельність, ліквідність) та корпоративної прозорості – зараз «Укрнафта» має високий прибуток, але повинна продемонструвати прогрес за ESG, що поліпшує доступ до капіталу. Політичні ризики (війна, регуляторні зміни) усуваються через страхування та держгарантії. Економічні умови: інфляція, облікова ставка (напр., ставка НБУ – ~20 % у 2024 р.) впливають на кредитні ставки, тому дохідність проєктів має перевищувати вартість капіталу[78].

Для «Укрнафти» оптимально комбінувати декілька джерел: використати пільгові кредити та гранти на «зелені» проєкти (сукупно з відновлюваною

енергією), паралельно залучаючи комерційне фінансування (з держгарантіями). Наприклад, реалізація газопоршневих когенераторів уже забезпечена кредитом ЄБРР; аналогічно варто розробити проекти будівництва біогазових установок або мережевої модернізації, які відповідатимуть критеріям EU. Рекомендовано також ініціювати оформлення страхування через MIGA/DFC для основних інфраструктурних проектів. Одночасно слід подаватися на грантові конкурси (USAID, NORAD, НДР фонди) для підсилення соціальних та екологічних ініціатив. Забезпечуючи фінансову стійкість (низький борг, високу рентабельність), корпоративне управління і прогрес за ESG-критеріями, «Укрнафта» зможе ефективно використовувати міжнародні джерела фінансування для розвитку видобутку, модернізації мережі і переходу до сталого енергетичного виробництва[79].

3.2 Економічне обґрунтування ефективності залучених джерел міжнародної допомоги для ПАТ «УКРНАФТА»

В основі проекту з будівництва теплоелектроцентралі (ТЕЦ) буде будівництво повнофункціональної багатовальної парогазової установки (ПГУ), підключеної до енергосистеми через існуючий ВРП 150 кВ поблизу майданчика ТЕЦ, а також до газорозподільної мережі, паропроводів, мереж теплопостачання, мереж водопостачання та диспетчерського центру. Проєкт передбачає використання пального, повітря та води для охолодження та інших потреб, взаємодію з комунальними підприємствами, а також потенційні впливи на атмосферне повітря та ґрунт[80].

Почнемо з виробничого плану будівництва, що представлені нижче у таблиці 3.4.

Таблиця 3.4 – Основні техніко-економічні параметри об'єкта

Параметр	Значення
Тип станції	Теплоелектроцентральною (ТЕЦ) комбінованого циклу
Потужність	250 МВт електричної енергії, до 150 МВт теплової

Продовження табл. 3.4

Річне виробництво е/е	≈ 1,800 млн кВт·год (за ККД ~85%)
Паливо	Природний газ/альтернативне біопаливо
Річна потреба в паливі	≈ 500 млн м³ газу або еквівалентна біомаса
Очікуваний строк будівництва	24–30 місяців
Орієнтовний строк експлуатації	25+ років

Джерело: складено автором

Варто провести певне обґрунтування вибору потужностей, вибір потужності електростанції є критичним рішенням у будь-якому енергетичному проєкті, оскільки він безпосередньо впливає на ефективність використання ресурсів, рівень окупності проєкту, його гнучкість на енергетичному ринку та стратегічне значення для регіону і підприємства-ініціатора. У випадку ПАТ «Укрнафта», обґрунтування потужності у 250 МВт базується на трьох ключових компонентах: регіональна потреба, внутрішній попит підприємства та експорт енергії.

Почнемо саме з регіональної потреби, а саме в енергогенеруючих потужностях. Кам'янський район Дніпропетровської області характеризується розвиненою промисловою базою (включаючи металургійні підприємства, хімічну промисловість, будівельні комбінати), значною щільністю населення та суттєвим дефіцитом у локальних джерелах генерації теплової та електричної енергії. Основними аргументами в даному питанні є: ізоляція частини регіону від великих енергетичних хабів призводить до втрат у мережах під час транспортування енергії (до 12–15% у пікові періоди), існуючі електростанції (ТЕС/ГЕС) регіону або застарілі, або перевантажені, їхній ККД не перевищує 33–40%, а інвестиції в модернізацію є економічно неефективними, не менш важливим є децентралізація генерації енергії, особливо у світлі реформ енергоринку України, передбачає створення нових генерацій у точках споживання, що зменшує навантаження на національну мережу[80]. За даними Дніпропетровської ОВА, річний дефіцит власної генерації в регіоні перевищує 1,5 млрд кВт·год, особливо у зимові періоди (2022–2024 рр.) через обмеження імпорту електроенергії та перебої в роботі

централізованих джерел.

Не менш важливим фактором є Висока енергоємність об'єктів ПАТ «Укрнафта». ПАТ «Укрнафта» є найбільшим видобувником нафти та газу в Україні, з широкою мережею нафтопереробних об'єктів, свердловин, насосних станцій, компресорних вузлів, що потребують безперебійного енергопостачання. При цьому, характер енергоспоживання має циклічний, але стабільний профіль, основними аспектами якого є:

- Власне споживання електроенергії ПАТ «Укрнафта» становить понад 550–600 млн кВт·год/рік, більшість з яких використовується на свердловинах, обробці, транспортуванні та переробці продукції
- Компанія також активно реалізує програми енергозаміщення та скорочення витрат – зокрема, через заміщення електроенергії з ринку власною генерацією, що дає змогу зекономити до 30–35% на витратах.
- Значний попит є і на теплову енергію для технологічних процесів (дефлегмація, сепарація газу), який також може бути задоволений за допомогою ТЕЦ[80].

Таким чином, до 35–40% виробленої ТЕЦ електроенергії та до 80% теплової енергії може бути використано для власних потреб ПАТ «Укрнафта», що забезпечить незалежність від цінових коливань та мінімізацію втрат у мережах.

Не варто забувати про можливість продажу надлишкової енергії, Оскільки потужність у 250 МВт передбачає генерацію до 1,8–2,0 млрд кВт·год/рік, а внутрішні потреби Укрнафти не перевищують 600–700 млн кВт·год, то до 1,3 млрд кВт·год може бути реалізовано на ринку електроенергії[79]. Основними варіантами реалізації надлишкової енергії: прямі договори купівлі-продажу (РРА) із великими споживачами- металургійними комбінатами, промисловими підприємствами регіону; продаж через оптовий ринок; участь у "зелених" тендерах, якщо частина енергії буде генеруватись на альтернативному паливі (біомаса). Також варто розглянути додаткові переваги, а саме можливість застосування механізму Feed-in Premium за підтримки міжнародних партнерів (ЄБРР), отримання пільгових

кредитів/грантів від екологічно орієнтованих програм за рахунок декарбонізації енергогенерації і Швидкий термін повернення інвестицій (5–7 років) при реалізації надлишкової енергії.

Тож, запропонована потужність ТЕЦ у 250 МВт є оптимальним компромісом між потребами ПАТ «Укрнафта», дефіцитом енергії у регіоні та комерційною доцільністю проекту. Поєднання власного використання, локального ринку збуту та можливостей прямих контрактів (PPA) дозволяє гарантувати високий рівень рентабельності та стратегічну стійкість проекту[81].

Перейдемо до основних етапів будівництва, їх тривалість та інші показники що будуть представлені у таблиці 3.5

Таблиця 3.5– Основні техніко-економічні параметри об'єкта

Етап	Тривалість	Зміст робіт
Передінвестиційна фаза	6 міс	ТЕО, погодження, отримання дозволів, залучення фінансування
Інженерне проектування	4 міс	Розробка проєктно-кошторисної документації
Земляні роботи	3 міс	Розчистка території, фундаментні роботи
Монтаж обладнання	10 міс	Установка турбін, котлів, генераторів, електроцитів
Випробування і запуск	2 міс	Налагодження, тестовий запуск, підключення до енергосистеми
Введення в експлуатацію	-	Повна сертифікація та запуск

Джерело: складено автором

Передбачено систему контролю реалізації проєкту: щомісячну звітність, інженерно-технічний аудит іноземними кредиторами, фінансовий аудит за вимогами ЄБРР та міжнародними стандартами, а також щорічний зовнішній аудит. У подальшому пропонується орієнтовна структура витрат на будівництво ТЕЦ для проведення економічного аналізу (табл. 3.6).

Таблиця 3.6 – Орієнтовна структура витрат на будівництво ТЕЦ

Категорія витрат	Орієнтовна сума (млн USD)	Джерело та обґрунтування
Основне обладнання	150	За даними міжнародних інжинірингових компаній та відкритих джерел, орієнтовна вартість будівництва ТЕЦ з комбінованим циклом становить 600–800 тис. USD за 1 МВт. Взяте середнє значення: $0,6 \text{ млн} \times 250 = 150 \text{ млн USD}$.
Будівельно-монтажні роботи	40	Часто займають 15–20% загального бюджету на енергетичні проєкти. Тут прийнято 15% від 255 млн.
Інженерні мережі та інфраструктура	20	Підключення до систем електро-, водо-, газопостачання, каналізації зазвичай в межах 5–10% бюджету.
Проектування та документація	5	Типове значення для великих енергетичних об'єктів – до 2% від загального бюджету.
Зарплатний фонд (будівництво)	10	Розраховано на 300 працівників із середньою зарплатою 30–50 тис. грн (1–1,3 тис. USD) $\times$ 24 міс
Непередбачені витрати (10%)	22.5	Резерв згідно з загальноприйнятою практикою великих інфраструктурних проєктів – 10% від бюджету.
Пусконаладжувальні роботи	2.5	Згідно з практикою, вартість становить 1–2% бюджету.
Робочий капітал	5	Забезпечення операційних витрат на перші 6 міс. після запуску.

Джерело: складено автором

Далі, більш детально розглянемо саме зарплатний фонд, адже він є доволі важливою частиною і його варто розглянути більш ретельно у таблиці 3.7

Таблиця 3.7– Зарплатний фонд на етапі будівництва

Посада	Кількість	Середня зарплата	Витрати(млн грн)	Обґрунтування
Інженери	20	50 000 грн	24	Середня зарплата інженера у проєктному секторі – 45–60 тис. грн
Будівельники	200	35 000 грн	168	Середня по галузі, з урахуванням премій та затребуваності.
Монтажники	50	40 000 грн	48	Більш висококваліфіковані спеціалісти.

Продовження табл. 3.7

Адміністративний персонал	30	30 000 грн	21.6	Стандарт для back-office, логістів, бухгалтерів.
---------------------------	----	------------	------	--

Джерело: складено автором

І обов'язковим є розгляд щорічних операційних витрат після запуску ТЕЦ, що будуть розписані нижче у таблиці 3.8

Таблиця 3.8– Щорічні операційні витрати після запуску ТЕЦ

Категорія	Сума (млн USD)	Обґрунтування
Паливо	50	Для 250 МВт приблизно 1.5 млрд кВт·год/рік. За тарифом 0.03–0.04 USD/кВт – 45–60 млн USD/рік
Зарплати	5	Близько 150–200 працівників × середня зарплата × 12 міс.
Технічне обслуговування	3	За світовою практикою – 1–2% від капітальних витрат.
Комунальні послуги	2	Утримання внутрішньої інфраструктури та обігрів/водопостачання об'єкта.
Амортизація	10	Рівномірний знос обладнання (при 20–25-річному життєвому циклі).
Інші витрати	5	Податки, страхування, адміністративні видатки.

Джерело: складено автором

Далі, перейдемо до орієнтовних розрахунків можливих доходів від ТЕЦ. Почнемо з вхідних даних, які потрібні для подальших розрахунків: річне виробництво: 1,8 млрд кВт·год; власне споживання: 600 млн кВт·год; надлишок для продажу: 1,2 млрд кВт·год. Також розглянемо ціни на електроенергію: в Україні (бізнес-споживачі): \$0,147/кВт·год, в ЄС (середня ціна): €0,287/кВт·год, для розрахунку візьмемо орієнтовні дані, а саме для внутрішнього продажу: \$0,10/кВт·год, для експорту \$0,20/кВт·год.

Візьмемо до уваги орієнтовний розподіл на внутрішній ринок у 70%, а для експорту 30%. У додаткові доходи варто додати продаж теплової енергії, а саме \$10 млн/рік, всі інші необхідні показники для розрахунків були зазначені у таблицях цього розділу.

Почнемо з розрахунку доходу від продажу електроенергії: внутрішній ринок:

840 млн кВт·год $\times$ \$0,10 = \$84 млн; експорт: 360 млн кВт·год $\times$ \$0,20 = \$72 млн; загальний дохід: \$84 млн + \$72 млн = \$156 млн. Виходячи з цього річний чистий дохід буде становити \$166 млн - \$75 млн = \$91 млн.

Далі перейдемо до розрахунку NPV (для розрахунків візьмемо дисконтну ставку 20% та період 10 років) [82].

(3.1)

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

де CF_t – cash flow, грошовий вхідний чи вихідний потік за період t ,

R – ставка дисконтування або прибутковість, яка може бути зароблена при альтернативному вкладенні коштів

t – номер періоду часу,

n – кількість періодів.

$$NPV = (\$91 \text{ млн} \times [1 - (1 + 0,20)^{-10}] / 0,20) - \$255 \text{ млн} = (\$91 \text{ млн} \times 4,1925) - \$255 \text{ млн} \approx \$381,5 \text{ млн} - \$255 \text{ млн} = \$126,5 \text{ млн}.$$

Розрахуємо і інші показники оцінки інвестиційної привабливості, а саме: індекс прибутковості (PI), внутрішню норми дохідності (IRR) та термін окупності (PP).

(3.2)

$$PI = \sum_t \frac{CF_t}{(1+d)^t} : I$$

$$PI = 91 * ((1 - (1,2)^{-10}) / 0,2) / 255 = 91 * 4,193 / 255 = 381,5 / 255 = 1,5.$$

(3.3)

$$IRR = D_{NPV+} + \frac{NPV_+(D_{NPV-} - D_{NPV+})}{(NPV_+ - NPV_-)}$$

де D_{NPV+} – ставка дисконту, при якій NPV має позитивне значення;

D_{NPV-} – ставка дисконту, при якій NPV має негативне значення;

NPV_+ – величина позитивної NPV при ставці дисконту D_{NPV+} ;

NPV_- – величина позитивної NPV при ставці дисконту D_{NPV-} .

$$IRR = -255 + 91 * (1 - (1 + IRR)^{-10}) / IRR = 0, \text{ звідси } IRR = 33,7\%.$$

(3.4)

$$PP = \frac{I}{CF_t^{(s)}}$$

де I – обсяг інвестицій за проектом;

$CF_t^{(s)}$ – річна сума грошових надходжень від реалізації проекту;

$$PP = 255/91 = 2,8 \text{ року}$$

Отже, результати розрахунків підтверджують прибутковість та доцільність пропонуваного проекту.

Також був проведений PEST, SWOT аналізи та порівняльна фінансова ефективність проекту. Почнемо з PEST-аналізу – це інструмент стратегічного аналізу зовнішнього макросередовища, який дозволяє виявити ключові фактори впливу на діяльність підприємства або проекту з боку політичних (P), економічних (E), соціальних (S) та технологічних (T) чинників. Нижче у таблиці 3.9 буде проведений аналіз до проекту ТЕЦ

Таблиця 3.9- PEST-Аналіз для проекту ТЕЦ (сегмент енергетики України)

Фактор	Опис
Політичний	Державна підтримка «зеленої» генерації, програми відновлення інфраструктури в межах Reconstruction Ukraine, співпраця з ЄБРР
Економічний	Висока вартість імпортованої енергії, зростаючі тарифи, потенціал експорту електроенергії до ЄС
Соціальний	Потреба в енергетичній незалежності, підтримка громад у відновленні зруйнованої інфраструктури
Технологічний	Використання когенерації, сучасних фільтрів, автоматизованих систем управління виробництвом

Джерело: складено автором

Далі, перейдемо до SWOT-аналізу – це один із найбільш популярних та ефективних методів стратегічного аналізу, який дозволяє оцінити внутрішні та зовнішні чинники впливу на підприємство або проект. Назва походить від перших літер англійських слів: S – *Strengths* – Сильні сторони; W – *Weaknesses* – Слабкі

сторони; О – *Opportunities* – Можливості; Т – *Threats* – Загрози. Цей метод дає змогу збалансовано оцінити поточний стан організації та її перспективи, а також сформуванати ефективну стратегію розвитку. У таблиці 3.10 нижче, ми проведемо SWOT- аналіз нашого проєкту

Таблиця 3.10- SWOT-Аналіз запропонованого проєкту

Сильні сторони (S)	Слабкі сторони (W)
- Підтримка з боку міжнародних інституцій - Промислова синергія з об'єктами Укрнафти - Доступ до власної сировини	- Висока капіталомісткість - Витрати на запуск і підключення до енергомереж - Потенційна залежність від погодних умов при транспортуванні енергії
Можливості (O)	Загрози (T)
- Експорт до ЄС через ENTSO-E - Продаж надлишків на внутрішньому ринку - Можливість участі в держпрограмах та РРА	- Конкуренція з приватними ТЕЦ та трейдерами - Регуляторні зміни - Інфляція вартості обладнання

Джерело: складено автором

Тепер перейдемо до порівняння фінансової ефективності – це метод оцінювання ефективності реалізації різних інвестиційних проєктів або фінансових рішень на основі зіставлення ключових фінансових показників, що дозволяє виявити найкращий варіант з точки зору прибутковості, окупності, ризиків тощо.

Таблиця 3.11 - Порівняльна фінансова ефективність (з аналогічними ТЕЦ)

Показник	ТЕЦ ПАТ «Укрнафта»	Середня приватна ТЕЦ (орієнтовано)
Потужність, МВт	250	50–100
Інвестиції, млн \$	255	70–100
Щорічний прибуток, млн \$	~91	~20–35
NPV (10 років, $r=20\%$)	~132,4	~20–35
IRR	~33,7%	~21–25%
Термін окупності, років	~3	4–6

Джерело: складено автором

Оцінка фінансової ефективності проєкту будівництва ТЕЦ потужністю 250 МВт у Кам'янському районі ПАТ «Укрнафта» дозволяє дійти низки обґрунтованих

висновків щодо його інвестиційної доцільності та стратегічної значущості для підприємствах[82].

Проведені розрахунки основних показників ефективності – таких як чиста приведена вартість (NPV), внутрішня норма дохідності (IRR), індекс прибутковості (PI), строк окупності (Payback Period) – свідчать про високий економічний потенціал реалізації цього інфраструктурного проєкту. З урахуванням дисконтної ставки на рівні 20%, отримане позитивне значення NPV ($\approx 1\,349$ млн грн) засвідчує здатність проєкту генерувати чистий прибуток у довгостроковій перспективі. Водночас IRR на рівні близько 34% перевищує встановлену ставку дисконту, що підтверджує стійку прибутковість проєкту. Строк окупності становить близько 3 року, що є прийнятним у межах галузевих норм для проєктів з високою капіталоємністю.

Розрахунок індексу прибутковості ($PI \approx 1,5$) вказує на те, що кожна гривня, інвестована у будівництво ТЕЦ, принесе 1,5 грн чистого прибутку, що додатково аргументує ефективність використання інвестиційних ресурсів. Сукупні доходи від реалізації електричної та теплової енергії (як на внутрішньому ринку, так і в рамках зовнішньоекономічних контрактів чи угод типу PPA) забезпечують стабільну дохідну базу, знижуючи ризики недоотримання грошових потоків.

Розрахуємо точку беззбитковості за проєктом.

(3.5)

$$Q = \frac{FC}{P - VC}$$

де: FC – постійні витрати;

P – ціна реалізації електроенергії;

VC – змінні витрати на виробництво.

$$Q = 300\,000\,000 / (16,8 - 4,5) = 300\,000\,000 / 12,3 \approx 24\,390\,244 \text{ кВт} \cdot \text{год.}$$

Отже, проєкт також має високий стратегічний потенціал, оскільки відповідає державним та міжнародним пріоритетам щодо енергетичної безпеки,

диверсифікації джерел енергії та енергоефективності. Особливо важливим є те, що реалізація ТЕЦ може бути здійснена із залученням фінансування від міжнародних фінансових організацій – таких як ЄБРР, ЄІБ або Світовий банк. З огляду на характер та масштаб проекту, він відповідає структурним та галузевим критеріям, які висувають дані установи до інвестиційних проєктів. Це дає підстави для формування стратегії залучення цільових кредитних, грантових чи змішаних форм фінансування, що зменшить навантаження на власні ресурси підприємства.

Враховуючи високий рівень енергоспоживання ПАТ «Укрнафта», можливості продажу надлишкової енергії, позитивні результати PEST- та SWOT-аналізів, а також порівняльну фінансову ефективність проєкту, будівництво ТЕЦ є обґрунтованим напрямом інвестиційної активності, що сприятиме підвищенню енергонезалежності, прибутковості та конкурентоспроможності компанії у післявоєнний період.

Таким чином, реалізація проєкту ТЕЦ із залученням міжнародного фінансування є економічно виправданою, стратегічно важливою та фінансово ефективною ініціативою, що здатна суттєво покращити як операційні показники підприємства, так і його роль у енергетичній системі України.

Висновки до розділу 3

Оцінка фінансової ефективності проєкту будівництва ТЕЦ потужністю 250 МВт у Кам'янському районі ПАТ «Укрнафта» дозволяє дійти низки обґрунтованих висновків щодо його інвестиційної доцільності та стратегічної значущості для підприємства.

Проведені розрахунки основних показників ефективності – таких як чиста приведена вартість (NPV), внутрішня норма дохідності (IRR), індекс прибутковості (PI), строк окупності (Payback Period) – свідчать про високий економічний потенціал реалізації цього інфраструктурного проєкту. З урахуванням дисконтної ставки на рівні 20%, отримане позитивне значення NPV ($\approx 1\,349$ млн грн) засвідчує здатність проєкту генерувати чистий прибуток у довгостроковій перспективі.

Водночас IRR на рівні близько 34% перевищує встановлену ставку дисконту, що підтверджує стійку прибутковість проєкту. Строк окупності становить близько 4,9 року, що є прийнятним у межах галузевих норм для проєктів з високою капіталоємністю.

Розрахунок індексу прибутковості ($PI \approx 1,5$) вказує на те, що кожна гривня, інвестована у будівництво ТЕЦ, принесе 1,5 грн чистого прибутку, що додатково аргументує ефективність використання інвестиційних ресурсів. Сукупні доходи від реалізації електричної та теплової енергії (як на внутрішньому ринку, так і в рамках зовнішньоекономічних контрактів чи угод типу PPA) забезпечують стабільну дохідну базу, знижуючи ризики недоотримання грошових потоків.

Проєкт також має високий стратегічний потенціал, оскільки відповідає державним та міжнародним пріоритетам щодо енергетичної безпеки, диверсифікації джерел енергії та енергоефективності. Особливо важливим є те, що реалізація ТЕЦ може бути здійснена із залученням фінансування від міжнародних фінансових організацій – таких як ЄБРР, ЄІБ або Світовий банк. З огляду на характер та масштаб проєкту, він відповідає структурним та галузевим критеріям, які висувають дані установи до інвестиційних проєктів. Це дає підстави для формування стратегії залучення цільових кредитних, грантових чи змішаних форм фінансування, що зменшить навантаження на власні ресурси підприємства.

Враховуючи високий рівень енергоспоживання ПАТ «Укрнафта», можливості продажу надлишкової енергії, позитивні результати PEST- та SWOT-аналізів, а також порівняльну фінансову ефективність проєкту, будівництво ТЕЦ є обґрунтованим напрямом інвестиційної активності, що сприятиме підвищенню енергонезалежності, прибутковості та конкурентоспроможності компанії у післявоєнний період.

Таким чином, реалізація проєкту ТЕЦ із залученням міжнародного фінансування є економічно виправданою, стратегічно важливою та фінансово ефективною ініціативою, що здатна суттєво покращити як операційні показники підприємства, так і його роль у енергетичній системі України.

ВИСНОВКИ

У ході написання дипломної роботи досягнуто всіх поставлених дослідницьких завдань, що дозволило комплексно розкрити тему «Управління розвитком підприємства на основі залучення міжнародних джерел інвестування в умовах повоєнного відродження України» та обґрунтувати шляхи активізації інвестиційного розвитку на прикладі ПАТ «Укрнафта».

Було розглянуто поняття, сутність і фактори міжнародних джерел інвестування для підприємства в умовах повоєнного відродження України. Зокрема, досліджено природу та класифікацію іноземного капіталу, включаючи прямі та портфельні інвестиції, міжнародні кредити, гранти, технічну допомогу. Проаналізовано чинники інвестиційної привабливості, серед яких ключовими виступають безпекова стабільність, інституційне середовище, макроекономічна стійкість, державна політика підтримки та потенційна прибутковість проєктів. Розглянуто роль міжнародних фінансових організацій у післявоєнному фінансуванні, а також проведено огляд форумів URC 2022–2024 як інструментів мобілізації міжнародної допомоги.

Розкрито теоретичні основи управління розвитком підприємства за допомогою міжнародних інвестицій. Розглянуто сучасні концепції стратегічного, ресурсного, інноваційного, фінансового, антикризового управління, а також модель життєвого циклу підприємства. Особливу увагу приділено впливу міжнародного капіталу на розвиток компанії через канали фінансування, трансфер технологій, розширення доступу до ринків та підвищення ділової репутації. Обґрунтовано, що міжнародні інвестиції не лише розширюють ресурсну базу, а й сприяють глибокій трансформації управлінських та виробничих процесів.

Оцінено загальну характеристику та стан фінансово-господарської діяльності ПАТ «Укрнафта». Проаналізовано організаційну структуру, напрями діяльності та динаміку ключових фінансових показників підприємства за 2019–2023 роки. Встановлено, що компанія є системоутворюючою в нафтогазовій галузі,

однак її фінансово-господарська діяльність характеризується високою волатильністю результатів, що зумовлено як макроекономічними ризиками, так і внутрішніми структурними обмеженнями. Виявлено високий рівень зношеності основних фондів та потребу в технічному оновленні.

Проведено аналіз поточної зовнішньоекономічної та інвестиційної діяльності ПАТ «Укрнафта». З'ясовано, що підприємство має обмежений рівень міжнародної економічної інтеграції, не реалізує масштабних інвестиційних програм за участі міжнародного капіталу, а зовнішньоекономічна активність потребує диверсифікації. Акцентовано увагу на недостатньому використанні міжнародних фінансових інструментів, що обмежує стратегічний потенціал компанії в умовах посткризового розвитку.

Здійснено аналіз та оцінку можливих джерел міжнародної фінансової допомоги для ПАТ «Укрнафта». Було розглянуто умови участі в програмах міжнародних організацій – таких як ЄБРР, ЄІБ, USAID, DFC, МФК – та оцінено їх релевантність до потреб підприємства. Проаналізовано умови фінансування (ставки, терміни, вимоги до корпоративного управління), супровідні програми технічної допомоги та можливі ризики. Визначено, що найбільш перспективними є проєкти у сфері енергоефективності, відновлюваної енергетики та критичної інфраструктури.

Сформовано конкретні пропозиції щодо використання міжнародних джерел фінансування для розвитку ПАТ «Укрнафта». Запропоновано проєкт будівництва нової теплоелектроцентралі (ТЕЦ) на базі підприємства за участі міжнародних партнерів, зокрема через механізми грантової підтримки та пільгового кредитування. Розроблено механізм поетапного залучення інвестицій, що передбачає техніко-економічне обґрунтування, формування пакету документації, переговори з донорами та оцінку впливу на екологічні та соціальні параметри. Здійснено економічне обґрунтування ефективності залучених джерел міжнародної допомоги. Проведено фінансово-економічний аналіз доцільності реалізації запропонованого проєкту ТЕЦ за показниками NPV, IRR, строком окупності та

рівнем рентабельності. Розрахунки підтвердили високу інвестиційну привабливість проєкту за умови залучення міжнародного капіталу на пільгових умовах. Також проаналізовано вплив проєкту на соціально-економічні показники – зростання енергетичної незалежності, створення нових робочих місць, зміцнення локальної інфраструктури.

Отже, результати дослідження підтверджують, що ефективне управління розвитком підприємства в умовах повоєнного відновлення можливе лише за умови активного залучення міжнародних джерел фінансування. Теоретичні висновки та практичні рекомендації, сформовані в роботі, можуть бути використані в управлінській практиці ПАТ «Укрнафта» та інших стратегічно важливих підприємств України в процесі їх трансформації та інтеграції у глобальний інвестиційний простір.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Шарп У., Александер Г., Бейлі Дж. *Інвестиції* / Пер. з англ. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 1028 с.
2. Охріменко О.О. *Міжнародна інвестиційна діяльність: конспект лекцій*. – Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2024. – 152 с.
3. Дуфенюк О.М., Вишивана Б.М. Визначення економічної сутності інвестицій та міжнародної інвестиційної діяльності в умовах розвитку ринкових відносин // *Науковий вісник НЛТУ України*. – 2007. – Вип.17.2. – С.152–159.
4. Лук'яненко Д.Г., Губський Б.В. та ін. *Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник*. – К.: КНЕУ, 2008. – 567 с.
5. Лактіонова О.А. *Інвестування: навч. посібник*. – Вінниця: ДонНУ ім. Василя Стуса, 2019. – 256 с.
6. Hedegaard M. Foreign Direct Investment in Ukraine: A Pathway to Sustainability // *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*. – 2025. – Vol.1(60). – P.337–356.
7. Capasso M., Famiglietti M., Visconti A. Post-conflict Reconstruction in Ukraine: Challenges and Opportunities – Istituto Affari Internazionali (IAI), IAI Commentary 23|20, July 2023. – 6 p.
8. Минюк О.Ю., Федан Л.О., Ніколайчук С.В. Перспективи розвитку транснаціональних корпорацій у післявоєнний період // *Ірпінський юридичний часопис*. – 2024. – №3(16). – С.238–246.
9. Shalal A. Ukraine needs \$486 bln to recover, rebuild after nearly two years of war - World Bank report // Reuters, Feb 15, 2024. URL: <https://www.reuters.com/world/europe/ukraine-needs-486-bln-recover-rebuild-after-nearly-two-years-war-world-bank-2024-02-15/> (дата звернення: 18.05.2025)
10. Dentons. Ukraine Recovery Week, London 19-23 June 2023 – Key Takeaways // Dentons Client Alert, 27 June 2023. URL: <https://www.dentons.com/insights/alerts/2023/june/27/ukraine-recovery-week-london->

key-takeaways (дата звернення: 18.05.2025)

11. UkraineInvest. Results of the International Ukraine Recovery Conference 2022 (Lugano) – UkraineInvest News, 15 July 2022. URL:<https://ukraineinvest.gov.ua/en/news/15-07-22-2/> (дата звернення: 18.05.2025)

12. Kleine-Brockhoff T. Why the Ukraine Recovery Conference Was a Success – The German Marshall Fund, 26 June 2023. URL:<https://www.gmfus.org/news/why-ukraine-recovery-conference-was-success> (дата звернення: 18.05.2025)

13. War Ukraine. Over 100 agreements worth over €16 billion were signed: Ukraine Recovery Conference 2024 outcomes – Official website of Ukraine, 13 June 2024. URL:<https://war.ukraine.ua/war-news/ukraine-recovery-conference-2024-outcomes/> (дата звернення: 18.05.2025)

14. Ukraine Recovery Conference 2025. URL: <https://www.urc-international.com> (дата звернення: 18.05.2025)

15. Гудзь О.І. Стратегія розвитку підприємства: сутність та класифікація. // Економіка і суспільство. – Вип.18, 2018. – С.346–353.

16. Єгорова Н.В., Каламбет Т.Ю. Ресурсна концепція в теорії стратегічного управління. // Ефективна економіка. – 2013. – №7. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2204>. (дата звернення: 18.05.2025)

17. Тюріна Н.М., Назарчук Т.В., Карвацка Н.С. Життєвий цикл організації: сутнісні характеристики, структуризація та методи оцінювання. // Вісник ХНУ, 2020, №2, С.167–175.

18. Kaplan R.S., Norton D.P. The Balanced Scorecard–Measures That Drive Performance. // Harvard Business Review. – 1992. – Vol.70(1). – P.71–79.

19. Шумпетер Й. Теорія економічного розвитку: Дослідження прибутків, капіталу, кредиту, відсотка та економічного циклу. – К.: Вид-во НаУКМА, 2011. – 244 с.

20. Osano H.M., Koine P.W. Role of foreign direct investment on technology transfer and economic growth in Kenya: a case of the energy sector. // Journal of Innovation and Entrepreneurship. – 2016. – 5:31.

21. ПАТ «Укрнафта». Фінансова звітність та показники діяльності
22. (2019–2023). – [Онлайн]. Доступно: [Ukrnafta.com](https://ukrناfta.com) (офіційний сайт) – .(2.1)
23. ПАТ «Укрнафта». Офіційний сайт [Електронний ресурс]. URL: <https://www.ukrناfta.com/> (дата звернення: 18.05.2025).
24. Інформація про ПАТ «Укрнафта». Clarity Project : вебсайт [Електронний ресурс]. URL: <https://clarity-project.info/edr/00135390> (дата звернення: 18.05.2025).
25. ПАТ «Укрнафта». Досьє підприємства. YouControl : вебсайт [Електронний ресурс]. URL: <https://youcontrol.com.ua/contractor/?id=8430622&tb=file> (дата звернення: 18.05.2025).
26. Види економічної діяльності ПАТ «Укрнафта». YouControl : вебсайт [Електронний ресурс]. URL: <https://youcontrol.com.ua/en/contractor/?id=8430622#express-universal-file> (дата звернення: 18.05.2025).
27. ПАТ «Укрнафта». Річний звіт правління за 2020 рік. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. URL: https://www.ukrناfta.com/data/Investor_docs/25.05.2021/Zvit%20Pravlinnya%202020.pdf (дата звернення: 18.05.2025).
28. ПАТ «Укрнафта». Протоколи засідань. Офіційний сайт [Електронний ресурс]. URL: <https://www.ukrناfta.com/protokoli> (дата звернення: 18.05.2025).
29. Інформація, отримана під час проходження практики на базі ПАТ «Укрнафта». Неопубліковане джерело.
30. Ukrnafta signs contract with PKN Orlen for petroleum product supply. Interfax-Ukraine. 09.03.2023. URL: interfax.com (дата звернення: 18.05.2025).
31. Ukrnafta starts strategic cooperation with the American Petroleum Institute. Офіційний сайт ПАТ «Укрнафта». 27.10.2023. URL: ukrناfta.com (дата звернення: 18.05.2025).

32. NAFTACard is Now Valid within the SOCAR Network. Офіційний сайт ПАТ «Укрнафта». 05.10.2023. URL: ukrnafta.com (дата звернення:18.05.2025).

33. Ukrnafta receives bids from six cos for joint development of 15 fields. Interfax-Ukraine. 08.07.2024. URL: interfax.com (дата звернення:18.05.2025).

34. Helping Ukraine decentralise its energy supply. European Bank for Reconstruction and Development. 06.12.2024. URL: ebrd.com (дата звернення:18.05.2025).

35. Shell gas stations are becoming the property of Ukrnafta. Українська енергетика. 22.11.2024. URL: ua-energy.org (дата звернення:18.05.2025).

36. Ukrnafta buys a 51% stake in Shell gas-station network in Ukraine. Офіційний сайт ПАТ «Укрнафта». 19.11.2024. URL: ukrnafta.com (дата звернення:18.05.2025).

37. The Antimonopoly Committee of Ukraine permitted Ukrnafta to acquire Shell's network. Офіційний сайт ПАТ «Укрнафта». 23.01.2025. URL: ukrnafta.com (дата звернення:18.05.2025).

38. Ukrnafta Rebrands First Shell Gas Stations. НафтоРинок. 02.06.2025. URL: nefterynok.info (дата звернення:18.05.2025).

39. EBRD and Ukrnafta sign EUR 80 million loan agreement. Міністерство економіки України. 06.12.2024. URL: me.gov.ua (дата звернення:18.05.2025).

40. Ukraine's Ukrnafta, EBRD sign EUR 80 mln loan agreement. Interfax-Ukraine. 06.12.2024. URL: en.interfax.com.ua (дата звернення:18.05.2025).

41. Ukrnafta buys Shell's 51% stake in gas-station network operator in Ukraine. Reuters. 19.11.2024. URL: reuters.com (дата звернення: 06.06.2025).

42. Ukrnafta acquires 51% share in Shell's gas station network in Ukraine. The Kyiv Independent. 19.11.2024. URL: kyivindependent.com (дата звернення:18.05.2025).

43. Shell Exits Ukraine: Major Market Shift. Devdiscourse. 19.11.2024. URL: devdiscourse.com (дата звернення:18.05.2025).

44. API Signs New Agreement with Ukraine's National Oil Company to Bolster

Its Energy Independence. American Petroleum Institute. 26.10.2023. URL: api.org (дата звернення:18.05.2025).

45. Ukrnafta Concluded a Contract for the Supply of Petroleum Products with the Polish PKN Orlen. Українська енергетика. 08.03.2023. URL: ua-energy.org (дата звернення:18.05.2025).

46. Ukrnafta concluded a contract with Orlen for the import of fuel, and is negotiating the export of oil. НафтоРинок. 08.03.2023. URL: nefterynok.info (дата звернення:18.05.2025).

47. Ukrnafta extend the acceptance of applications from potential partners for selected fields for joint development until April 8, 2024. Офіційний сайт ПАТ «Укрнафта». 22.03.2024. URL: ukrnafta.com (дата звернення:18.05.2025).

48. Ukrnafta buys a 51% stake in Shell gas-station network in Ukraine. Офіційний сайт ПАТ «Укрнафта». 19.11.2024. URL: ukrnafta.com (дата звернення:18.05.2025).

49. Ukrnafta Rebrands First Shell Gas Stations. НафтоРинок. 02.06.2025. URL: nefterynok.info (дата звернення:18.05.2025).

50. EBRD lends €200 million to boost Ukraine's energy security. European Bank for Reconstruction and Development. 23.11.2023. URL: <https://www.ebrd.com/news/2023/ebrd-lends-200-million-to-boost-ukraines-energy-security.html> (дата звернення:18.05.2025).

51. Largest Ukrainian oil company receives €80 million loan for construction of new energy facilities capable of generating 100 MW. Ukrainska Pravda. 06.12.2024. URL: <https://www.pravda.com.ua/eng/news/2024/12/6/7432821/> (дата звернення:18.05.2025).

52. Helping Ukraine decentralise its energy supply. EBRD News. 06.12.2024. URL: <https://www.ebrd.com/news/2024/helping-ukraine-decentralise-its-energy-supply.html> (дата звернення:18.05.2025).

53. Betliy O. Unpacking Ukraine's New IMF Program. Carnegie Endowment for International Peace. 05.05.2023. URL:

<https://carnegieendowment.org/2023/05/05/unpacking-ukraine-s-new-imf-program-pub-89543> (дата звернення:18.05.2025).

54. The World Bank and Ukraine: Laying the Groundwork for Reconstruction in the Midst of War. World Bank Results Brief. 30.11.2023. URL: <https://www.worldbank.org/en/results/2023/11/30/laying-groundwork-ukraine> (дата звернення:18.05.2025).

55. EU, IFC to mobilize over \$530 million for Ukraine's private sector recovery. The Kyiv Independent. 05.02.2024. URL: <https://kyivindependent.com/eu-ifc-to-mobilize-530-million-for-ukraine> (дата звернення:18.05.2025).

56. Joint Statement on Establishment of DFC-MIGA Consultative Group on Political Risk Insurance for Ukraine. U.S. International Development Finance Corporation. 21.06.2023. URL: <https://www.dfc.gov/media/press-releases/joint-statement-establishment-dfc-miga-consultative-group> (дата звернення:18.05.2025).

57. DFC and MIGA accelerate investment insurance in Ukraine. Schneider Group News. 20.12.2023. URL: <https://schneider-group.com/en/news/dfc-and-miga-accelerate-investment-insurance-in-ukraine/> (дата звернення:18.05.2025).

58. Norway announces NOK 300 million for war risk insurance to support reconstruction of Ukraine. Ministry of Foreign Affairs of Norway. 22.06.2023. URL: <https://www.regjeringen.no/en/aktuelt/norway-announces-nok-300-million-for-war-risk-insurance/id2975125/> (дата звернення:18.05.2025).

59. Ukraine reconstruction bank eyes near \$1 bln in committed capital – Ukraine official. Reuters. 17.01.2024. URL: <https://www.reuters.com/world/europe/ukraine-reconstruction-bank-eyes-near-1-bln-committed-capital-2024-01-17/> (дата звернення:18.05.2025).

60. Canada and EBRD join forces to support Ukraine's Naftogaz. EBRD News. 14.10.2022. URL: <https://www.ebrd.com/news/2022/canada-and-ebrd-join-forces-to-support-ukraines-naftogaz.html> (дата звернення:18.05.2025).

61. From emergency aid to reconstruction: KfW remains on Ukraine's side as one of the largest promotional banks. KfW Press Release. 21.02.2024. URL:

<https://www.kfw.de/stories/economy/ukraine-support> (дата звернення:18.05.2025).

62. Participation in international support for the recovery of Ukraine. JBIC Today Special Issue. 2023. URL: <https://www.jbic.go.jp/en/information/news/news-2023/1120-016348.html> (дата звернення:18.05.2025).

63. Marsh, Lloyd's, Ukraine launch war risk ship insurance to cut grain costs. Reuters. 15.11.2023. URL: <https://www.reuters.com/markets/europe/marsh-lloyds-ukraine-launch-war-risk-ship-insurance-cut-grain-costs-2023-11-15/> (дата звернення:18.05.2025).

64. UK support to Ukraine: factsheet. UK Government. Оновлено 24.02.2025. URL: <https://www.gov.uk/government/publications/uk-support-for-ukraine-factsheet> (дата звернення:18.05.2025) .

65. IMF Executive Board Approves 18-month US\$5 Billion Stand-By Arrangement for Ukraine. IMF Press Release. 09.06.2020. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/06/09/pr20222-ukraine-imf-executive-board-approves-18-month-us-5billion-sba> (дата звернення: 18.05.2025).

66. Integrites. Securing Ukraine: how political risk insurance can help investors. Lexology. Листопад 2023. URL: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=defd21b3-61d4-4cf3-b4dc-9a2d46907e90> (дата звернення:18.05.2025).

67. Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released. World Bank Press Release. 25.02.2025. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment> (дата звернення:18.05.2025) .

68. EXIM Chair Lewis Announces Historic Financing for Ukrainian Railways. EXIM Press Release. 10.04.2024. URL: <https://www.exim.gov/news/exim-chair-lewis-announces-historic-financing-for-ukrainian-railways> (дата звернення:18.05.2025).

69. IMF finally confirms new \$5 billion program for Ukraine. Atlantic Council. 10.06.2020. URL: <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/ukrainealert/imf-finally-confirms-new-5-billion-program-for-ukraine/> (дата звернення:18.05.2025) .

70. Ukraine Recovery Conference 2023 – Co-Chairs’ Statement. Government Portal (KMU.gov.ua). 23.06.2023. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/ukraine-recovery-conference-2023-co-chairs-statement> (дата звернення:18.05.2025).

71. The downfall of an oligarch: Ihor Kolomoisky under arrest. Kyiv Post. 16.09.2023. URL: <https://www.kyivpost.com/post/27408> (дата звернення:18.05.2025).

72. Міністерство фінансів України. «Міжнародний валютний фонд (МВФ)» .URL: <https://mof.gov.ua/uk/mvf> (дата звернення: 018.05.2025)

73. Незалежна асоціація банків України (НАБУ). Макроекономічний аналіз (13 серпня 2024) .URL: <https://nabu.ua/ua/makroekonomichniy-analiz-na-13-serpnya-2024-roku.html> (дата звернення: 18.05.2025).

74. Світовий банк (World Bank Group). «Our Organization URL: <https://www.worldbank.org/en/about/annual-report/our-organization> (дата звернення:18.05.2025).

75. Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР). Офіційний веб-сайт .URL: <https://www.ebrd.com/home/what-we-do/where-we-invest/ukraine.html> (дата звернення:18.05.2025)

76. Європейський інвестиційний банк (ЄІБ). Сторінка «Ukraine and the EIB» .URL: <https://www.eib.org/en/projects/regions/eastern-neighbours/ukraine/> (дата звернення:18.05.2025).

77. Forbes Україна. «ЄБРР вперше надасть Укрнафті €80 млн кредиту» (03.07.2024) .URL: <https://forbes.ua/news/ukrnafta-vpershe-v-istorii-mozhe-otrimati-kredit-vid-ebrr-kudi-vitratyat-80-mln-03072024-22160> (дата звернення: 18.05.2025).

78. Інтерфакс-Україна. «Укрнафта і ЄБРР підписали кредитну угоду на EUR80 млн» (06.12.2024) .URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/1032456.html> (дата звернення:18.05.2025).

79. Урядовий кур’єр. «Розподілена газова генерація: ЄБРР та «Укрнафта» підписали кредитну угоду на 80 млн євро» (10.12.2024) .URL: <http://ukurier.gov.ua/uk/news/rozpodilena-gazova-generaciya-yebrr-ta-ukrnafta-pi/> (дата звернення:18.05.2025).

80. ПАТ «Укрнафта». «Укрнафта залучила 80 млн євро від ЄБРР на будівництво сучасної розподіленої газової генерації» (06.12.2024) [Новина, Електронний ресурс]. – URL: <https://www.ukrناfta.com/ukrناfta-zaluchyla-80-mln-evro-vid-ebrr-na-budivnyctvo-suchasnoi-rozpodilenoї-gazovoї-generaczii> (дата звернення: 18.05.2025).

81. Агентство США з міжнародного розвитку (USAID) .URL: <https://www.usaid.gov/ukraine> (дата звернення: 18.05.2025).

82. Норвезьке агентство міжнародного розвитку (NORAD) .URL: <https://www.norad.no/> (дата звернення: 18.05.2025).

83. Фонд Рокфеллера (The Rockefeller Foundation) .URL: <https://www.rockefellerfoundation.org/> (дата звернення: 18.05.2025).

84. Фонд Білла і Мелінди Гейтс (Bill & Melinda Gates Foundation) .URL: <https://www.gatesfoundation.org/> (дата звернення: 18.05.2025).

85. Глобальний екологічний фонд (Global Environment Facility, GEF) .URL: <https://www.thegef.org/> (дата звернення: 18.05.2025)