

УДК 330.322:330.34:336.581(477)

О.М. Шуплат

Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана, м. Київ, Україна

ORCID ID: 0000-0001-6318-4714

МОДЕЛІ ІМПАКТ-ІНВЕСТУВАННЯ ДЛЯ ПІДТРИМКИ ЕКОНОМІКИ В УКРАЇНІ

Анотація. У тезах досліджено імпакт-інвестування як інструмент підтримки економіки України в умовах війни та повоєнного відновлення. Обґрунтовано, що така модель поєднує фінансову дохідність із досягненням вимірюваного соціального та екологічного ефекту. Визначено ключові напрями застосування імпакт-капіталу: відбудова інфраструктури, підтримка МСП, енергетична стійкість, соціальне підприємництво та регіональний розвиток. Запропоновано найбільш придатні для України моделі, зокрема змішане фінансування, імпакт-фонди та державно-приватне партнерство (ДПП).

Ключові слова: імпакт-інвестування; економічне відновлення; соціальне підприємництво; циркулярна економіка; змішане фінансування.

Сучасний етап розвитку української економіки характеризується поєднанням двох взаємопов'язаних процесів: необхідності забезпечення макрофінансової стійкості та потреби у формуванні довгострокових джерел капіталу для відновлення виробництва, інфраструктури, людського потенціалу й підприємництва. За оцінками міжнародних інституцій, на початок 2026 року потреби України у відновленні та реконструкції на десятирічному горизонті сягнули 588 млрд дол. США, що свідчить про безпрецедентний масштаб фінансового запиту на повоєнну трансформацію економіки [1;2;3]. У таких умовах традиційних бюджетних ресурсів, міжнародної допомоги та класичних комерційних інвестицій недостатньо для вирішення завдань відбудови, а тому зростає значення моделей фінансування, які поєднують економічну результативність із суспільною корисністю.

Однією з таких моделей виступає імпакт-інвестування, яке у сучасній міжнародній практиці розглядається як інвестування з наміром створення позитивного, вимірюваного соціального та екологічного ефекту поряд із фінансовою віддачею. На відміну від благодійності, імпакт-інвестування не передбачає безповоротного надання ресурсів, а на відміну від традиційного ESG-підходу концентрується не лише на врахуванні факторів середовища, соціальної відповідальності й корпоративного управління, а на безпосередньому досягненні конкретного ефекту, який можна ідентифікувати, виміряти та верифікувати. У вітчизняній науковій літературі наголошується, що для цього виду інвестування визначальними є чотири ознаки: намір досягти позитивного впливу, обов'язковість вимірювання результатів, орієнтація на повернення капіталу або прибуток, а також варіативність фінансової дохідності залежно від профілю ризику та цілей інвестора [4;5].

Для України імпакт-інвестування має особливе значення з кількох причин. По-перше, українська економіка відновлюється в умовах затяжної війни, високих безпекових ризиків, нерівномірної територіальної динаміки та потреби у швидкому відновленні базових послуг. Національний банк України (НБУ) зазначав, що у 2025 році відновлення економіки залишалося стриманим, але позитивна динаміка підтримувалася міжнародною допомогою, бюджетними видатками та інвестиційною активністю [6]. По-друге, у структурі відбудови дедалі важливішими стають не лише обсяги залучених коштів, а і якість їх використання, тобто здатність фінансування створювати робочі місця, зміцнювати енергетичну стійкість, підтримувати малий і середній бізнес, зменшувати соціальну вразливість та запускати довгострокову модернізацію територій. Саме тому імпакт-інвестування може розглядатися не як вузький нішевий сегмент, а як функціональна логіка організації капіталу для цілей відновлення.

Теоретичною основою застосування імпаکت-інвестування в Україні є поєднання інвестиційної, соціальної та інституційної парадигм. Інвестиційна парадигма полягає у визнанні того, що капітал має генерувати фінансовий результат і водночас забезпечувати структурні зміни в економіці. Соціальна парадигма акцентує увагу на досягненні публічно значущих ефектів, зокрема доступу до енергії, зайнятості, житла, освіти, медичних і фінансових послуг. Інституційна парадигма передбачає наявність правил, стандартів вимірювання, механізмів розподілу ризику та організацій, здатних формувати якісний пайплайн проєктів для інвестора. У звіті UNDP щодо інноваційних інвестицій для відновлення економіки України прямо підкреслюється необхідність створення спеціалізованих інвестиційних інструментів, орієнтованих на економічну стабільність, розвиток МСП та входження міжнародних компаній на український ринок [7].

У контексті української економіки доцільно виокремити кілька моделей імпакт-інвестування, які мають найвищий потенціал практичного застосування. Першою є модель змішаного фінансування, що передбачає комбінування державного, донорського, пільгового та приватного капіталу в єдиній структурі фінансування. Економічна логіка цієї моделі полягає у тому, що частина ризику або початкових витрат покривається публічними чи філантропічними ресурсами, тоді як приватний інвестор входить у проєкт за прийнятніших умов дохідності та безпеки. Для України така модель є особливо релевантною через високі воєнні ризики, що стримують ринковий капітал, але можуть бути частково пом'якшені механізмами гарантій, страхування або першочерговий капітал покриття збитків. Саме змішане фінансування здатне забезпечити фінансування муніципальної інфраструктури, відновлення енергетичних систем, локальних виробничих кластерів і соціально орієнтованих бізнесів.

Другою моделлю є спеціалізовані імпакт-фонди, орієнтовані на фінансування секторів, у яких соціальний чи екологічний ефект має виразну економічну природу. Йдеться передусім про фонди, що інвестують у відновлювану енергетику, енергоефективність, переробну промисловість, охорону здоров'я, освітні технології, агропродовольчі ланцюги та інклюзивні фінансові сервіси. Такий фонд може мати багаторівневу структуру капіталу: донорський шар для покриття початкових витрат, кошти міжнародних фінансових інституцій як якірний капітал та приватних інвесторів як старший транш. Для України ця модель є перспективною тому, що дозволяє професіоналізувати відбір проєктів, стандартизувати вимірювання впливу та формувати портфель із кількох інвестицій, зменшуючи ризик порівняно з фінансуванням окремого проєкту.

Третьою моделлю виступає фінансування соціального підприємництва, яке в українських умовах може стати важливим механізмом відновлення локальних економік. Досвід, описаний у вітчизняних джерелах, свідчить, що соціальні підприємства здатні поєднувати комерційну діяльність із реінвестуванням частини прибутку в розвиток громади, підтримку зайнятості, благоустрій чи надання соціальних послуг. Приклади таких платформ як Urban Space та Impact Hub Odessa демонструють, що імпакт-модель може працювати не лише на рівні глобальних фондів, а й у форматі локалізованих підприємницьких ініціатив, де фінансова стійкість поєднується з вимірюваним внеском у міську екосистему [4;8]. Для України в умовах децентралізації та посилення ролі громад така модель є особливо важливою, оскільки дозволяє акумулювати капітал навколо конкретних локальних потреб.

Четвертою моделлю слід вважати імпакт-орієнтоване ДПП. У класичному розумінні ДПП спрямоване на реалізацію інфраструктурних проєктів за участю держави та приватного партнера, однак у сучасній логіці відновлення України, ця модель може бути адаптована до імпакт-цілей. Ідеться про ситуації, коли приватний інвестор не лише будує або експлуатує об'єкт, а й зобов'язується досягти визначених соціальних результатів: забезпечити підключення домогосподарств до енергосистеми, створити певну кількість робочих місць, скоротити енергоспоживання, гарантувати доступність послуг для вразливих груп населення. Такий формат особливо придатний для проєктів у сферах житла,

водопостачання, теплоенергетики, медичної та освітньої інфраструктури, де результат не вичерпується фінансовим потоком, а має суспільну цінність.

П'ятою моделлю є венчурне імпакт-інвестування у стартапи та інноваційні компанії, які пропонують рішення для відбудови та стійкості. У звіті UNDP наголошено на значенні інноваційних інвестицій для економічної трансформації України, включаючи підтримку МСП та створення спеціалізованих інструментів для активізації ринку. У цьому сегменті перспективними є технології, AgriTech, MedTech, EdTech, розподіленої енергетики, інклюзивні фінансові сервіси, рішення для кібербезпеки, логістики та моніторингу інфраструктури. Венчурна імпакт-модель є високоризиковою, однак за умови співінвестування з донорами, акселераторами та міжнародними фінансовими інституціями розвитку вона може формувати нові точки зростання та забезпечувати мультиплікативний ефект для економіки.

Попри значний потенціал, імпакт-інвестування в Україні стикається з низкою системних бар'єрів. Один із них полягає у високому ризику, пов'язаного з війною, руйнуванням активів, невизначеністю щодо грошових потоків і складністю довгострокового прогнозування. Інший бар'єр пов'язаний із недостатньо розвиненою ринковою інфраструктурою: обмеженістю готових проєктів, слабкою культурою вимірювання соціального ефекту, обмеженою кількістю посередників, які можуть структурувати угоди та здійснювати управління впливом. Додатково стримуючим чинником є те, що значна частина українського бізнесу та публічного сектору ще не інтегрувала стандартизовані підходи до оцінювання впливу в систему управління проєктами.

У цій площині особливого значення набуває вимірювання результатів імпакт-інвестування. Так, GIIN підкреслює, що використання доказів та імпакт даних при дизайні інвестицій, а також управління результативністю впливу є базовими характеристиками цього ринку. Для України це означає, що кожний імпакт-проєкт має супроводжуватися системою індикаторів, які дозволяють фіксувати не лише фінансові результати, а й суспільну віддачу. Такими індикаторами можуть бути кількість створених робочих місць, частка працевлаштованих ВПО, обсяг відновлених енергетичних потужностей, кількість домогосподарств, що отримали доступ до послуг, скорочення викидів, зростання доходів МСП або економія бюджетних ресурсів унаслідок підвищення ефективності. Відсутність єдиних підходів до таких вимірювань знижує довіру інвестора, тому стандартизація вимірювання впливу має стати одним із пріоритетів економічної політики.

З огляду на вказане, доцільно стверджувати, що розвиток імпакт-інвестування в Україні потребує комплексного інституційного забезпечення. Передусім необхідне вдосконалення нормативно-правового середовища, яке б визначало статус імпакт-проєктів, особливості діяльності соціальних підприємств, підходи до публічної підтримки змішаного фінансування та правила звітності щодо досягнутого впливу. Не менш важливою є поява державних і міжнародних інструментів страхування та гарантування воєнних ризиків, оскільки без цього вартість капіталу для українських проєктів залишатиметься надто високою. Водночас слід формувати національні та регіональні каталоги інвестиційних проєктів, розвивати спеціалізовані фонди, готувати менеджерів із структурування угод та інтегрувати університетську й експертну спільноту у процес розробки моделей оцінювання впливу.

У підсумку імпакт-інвестування слід розглядати як один із найбільш перспективних фінансових механізмів підтримки економіки України, оскільки воно здатне поєднати мобілізацію приватного капіталу з вирішенням завдань суспільного відновлення. На відміну від суто ринкових інвестиційних підходів, воно створює передумови для спрямування ресурсів у ті сегменти, де фінансовий результат невід'ємний від соціального ефекту, зокрема у відбудову територій, підтримку малого бізнесу, енергетичну стійкість та розвиток людського капіталу.

Використані джерела

1. Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released [Електронний ресурс] / World Bank. 2025. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released> (дата звернення: 30.04.2026).
2. World Bank ; Government of Ukraine ; European Union ; United Nations. Ukraine Fourth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4), February 2022 – December 2024 [Електронний ресурс]. Washington, DC : World Bank, 2025. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/0f04dfe0-41ea-410f-bdd9-4d2bc9d40569> (дата звернення: 01.05.2026).
3. Ukraine - Fourth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4): February 2022 - December 2024 (English) [Електронний ресурс] // ReliefWeb. 2025. URL: <https://reliefweb.int/report/ukraine/ukraine-fourth-rapid-damage-and-needs-assessment-rdna4-february-2022-december-2024-english> (дата звернення: 29.04.2026).
4. Тищенко В. В. Впровадження impact-інвестування в Україні [Електронний ресурс] // Економіка і суспільство. 2018. Вип. 16. С. 513–520. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/16_ukr/78.pdf (дата звернення: 01.05.2026).
5. GIIN's Core Characteristics of Impact Investing [Електронний ресурс]. URL: <https://www.aimr.asia/glossary-term/giins-core-characteristics-of-impact-investing/> (дата звернення: 30.04.2026).
6. Інфляція надалі знижуватиметься, а відновлення економіки залишатиметься стриманим через наслідки війни – Інфляційний звіт [Електронний ресурс] / Національний банк України. 2025. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiya-nadali-znijuvatimetsya-a-vidnovlennya-ekonomiki-zalishatimetsya-strimanim-cherez-naslidki-viyni--inflyatsiyniy-zvit> (дата звернення: 02.05.2026).
7. Інноваційні інвестиції для відновлення економіки України [Електронний ресурс] / Програма розвитку ООН в Україні. URL: <https://www.undp.org/uk/ukraine/publications/innovatsiyni-investytsiyi-dlya-vidnovlennya-ekonomiky-ukrayiny> (дата звернення: 01.05.2026).
8. Імпакт-інвестування – новітня фінансова стратегія [Електронний ресурс]. URL: <https://promprylad.ua/ua/impact-investing-undp/> (дата звернення: 02.05.2026).