

DOI: 10.15276/ETR.02.2025.5
 DOI: 10.5281/zenodo.15420398
 UDC: 339.13
 JEL: F10, L90

МОДЕЛЬ УЧАСТІ ВЕНЧУРНИХ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ У ФІНАНСУВАННІ ПРОЄКТІВ ВІДНОВЛЮВАНОЇ ЕНЕРГЕТИКИ В УКРАЇНІ

A MODEL OF VENTURE COLLECTIVE INVESTMENT INSTITUTIONS' PARTICIPATION IN FINANCING RENEWABLE ENERGY PROJECTS IN UKRAINE

Andrii M. Dribniuk

Lviv Polytechnic National University, Lviv, Ukraine

ORCID: 0000-0002-1499-8743

Email: andrii.m.dribniuk@lpnu.ua

Received 07.03.2025

Післявоєнне відновлення економіки України потребує залучення масштабних інвестицій у стратегічні сектори, зокрема у сферу відновлюваної енергетики, яка є основою сталого розвитку та енергетичної незалежності країни. Успішна реалізація таких проєктів неможлива без активної участі приватного капіталу, в тому числі міжнародного, який має достатні ресурси, досвід та інтерес до фінансування екологічно орієнтованих ініціатив.

Сучасні підходи до структуризації інвестицій у зелену енергетику у світі базуються на залученні венчурного капіталу через інститути спільного інвестування (ІСІ). Ці фінансові інструменти дозволяють ефективно акумулювати кошти приватних та інституційних інвесторів, у тому числі міжнародних, та спрямовувати їх на фінансування інноваційних, високоризикових, але перспективних проєктів у сфері ВДЕ.

Попри наявність нормативних передумов для функціонування ІСІ в Україні, механізми їх участі у венчурному фінансуванні проєктів у секторі сталої енергетики залишаються недостатньо розвинутими. Основними бар'єрами є недосконалість правового середовища, низький рівень прозорості інвестпроцесів, обмежений доступ до фінансових інструментів для іноземних учасників, а також відсутність дієвої взаємодії між українськими фондовими інститутами та глобальними венчурними структурами.

На цьому тлі постає необхідність у системному аналізі потенціалу залучення міжнародного венчурного капіталу через інститути спільного інвестування до фінансування проєктів відновлюваної енергетики в Україні. Такий аналіз дозволить сформулювати теоретично обґрунтовану модель участі венчурних ІСІ у фінансуванні зеленої трансформації національної енергетики з урахуванням найкращих міжнародних практик та адаптації до національних умов.

В умовах зростаючої глобальної конкуренції за ресурси сталого фінансування, Україна, яка незабаром перебудуватиме на етапі післявоєнної рекон-

Дрібнюк А.М. Модель участі венчурних інститутів спільного інвестування у фінансуванні проєктів відновлюваної енергетики в Україні. Оглядова стаття.

У статті досліджено роль венчурних інститутів спільного інвестування (ІСІ) у фінансуванні проєктів відновлюваної енергетики в Україні в контексті післявоєнного відновлення. Автор аналізує чинники, що стримують участь міжнародного приватного капіталу, та обґрунтовує необхідність створення спеціалізованих «зелених» ІСІ з урахуванням ESG-стандартів і глобальних практик. Запропоновано концептуальну модель, яка поєднує SPV-структури, венчурне інвестування та інституційну підтримку, здатну знизити ризики та активізувати потоки сталого фінансування. Модель орієнтована на прозорість, гнучкість і залучення міжнародних партнерів.

Ключові слова: інститути спільного інвестування, венчурний капітал, відновлювана енергетика

Dribniuk A.M. A Model of Venture Collective Investment Institutions' Participation in Financing Renewable Energy Projects in Ukraine. Review article.

The article explores the role of venture collective investment institutions (CIIs) in financing renewable energy projects in Ukraine in the context of post-war recovery. The author analyzes key barriers hindering international private capital involvement and substantiates the need to create specialized "green" CIIs aligned with ESG standards and global practices. A conceptual model is proposed that combines SPV structures, venture investment mechanisms, and institutional support to reduce risks and enhance sustainable finance flows. The model emphasizes transparency, flexibility, and international cooperation as essential components for mobilizing private capital in rebuilding Ukraine's energy sector.

Keywords: collective investment institutions, venture capital, renewable energy

струкції, потребує модернізації своєї фінансової інфраструктури для ефективного залучення приватного міжнародного капіталу. Особливої уваги вимагає відновлювана енергетика – галузь, яка потребує довгострокових інвестицій з високим рівнем ризику та водночас має значний потенціал для технологічного прориву, енергетичної незалежності й досягнення кліматичних цілей.

У світі все більше зростає роль венчурного фінансування у проєктах «зеленої» енергетики. Міжнародні приватні венчурні інвестори активно шукають інструменти для диверсифікації портфелів за рахунок участі ринках із високим потенціалом, до яких сьогодні належить і Україна. Водночас вітчизняні інститути спільного інвестування (ІСІ) не мають усталених механізмів взаємодії з міжнародними венчурними структурами та інструментами. Це призводить до втрати потенційних фінансових можливостей, обмеженого використання ринку інноваційної зеленої енергетики та стримування трансформаційних процесів у фінансовій системі країни.

У сучасних умовах стає нагальним формування адаптованої моделі участі венчурних інститутів спільного інвестування у фінансуванні проєктів відновлюваної енергетики в Україні, яка б дозволяла залучати міжнародний приватний капітал на умовах прозорості, передбачуваності та ризик-орієнтованості. Така модель повинна бути сумісною з правовим полем України, водночас відповідати запитам глобальних інвесторів щодо процедур, звітності, ліквідності та екологічних стандартів.

Метою статті є формування концептуальної моделі участі венчурних інститутів спільного інвестування у фінансуванні проєктів відновлюваної енергетики в Україні з урахуванням можливостей залучення міжнародного приватного венчурного капіталу.

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Сталий розвиток та енергетичний перехід на відновлювані джерела енергії (ВДЕ) є стратегічними пріоритетами для України в контексті повоєнного відновлення. Потреба у мобілізації довгострокових інвестиційних ресурсів та реалізації комплексної реформи енергетичного сектору зумовлює підвищену увагу до інституційних і колективних форм інвестування, які здатні забезпечити масштабне фінансування з урахуванням екологічних та соціальних вимог. У цьому контексті особливу роль відіграють інститути спільного інвестування (ІСІ), в тому числі венчурні фонди, а також новітні форми фінансування, що ґрунтуються на ESG-принципах.

Інститути спільного інвестування (ІСІ), зокрема пайові та корпоративні інвестиційні фонди, є ключовими учасниками фінансового ринку, що акумулюють кошти інвесторів для колективного управління активами. Як зазначають Татарин і Пилат, ІСІ в Україні демонструють поступове зростання, проте стикаються з низкою бар'єрів: обмеженою прозорістю, нестабільним законо-

давством і слабкою фінансовою культурою населення [1]. Однак, зважаючи на їхні функції – акумулювання капіталу, диверсифікація ризиків, професійне управління – ІСІ мають значний потенціал для фінансування зелених проєктів, зокрема у сферах відновлюваної енергетики, енергоефективності, циркулярної економіки.

У роботі Кального С.В. та Степанової А.А. розглянуто трансформацію ІСІ в умовах глобалізації: від класичних взаємних фондів до хедж-фондів, ETF та індексних фондів. Ці інститути вже сьогодні активно використовуються для залучення коштів у ESG-орієнтовані інвестиції в розвинених країнах і можуть бути адаптовані до умов України для підтримки зеленої економіки [2].

Сердюк С.А. комплексно досліджує фінансові інструменти сталого розвитку. У дослідженні запропоновано категоріальне розрізнення понять «зелені фінанси», «кліматичні фінанси», «імпаکت-інвестування» та «стале фінансування» – усі ці інструменти можуть бути інтегровані в структури ІСІ для реалізації проєктів ВДЕ. Зокрема, виділено податкові, бюджетні, інвестиційні та кредитні інструменти як специфічні фінансові важелі забезпечення сталості. Автор доводить, що імпакт-інвестування, як форма колективного капіталовкладення із соціальним або екологічним ефектом, має всі риси для застосування в Україні. Окрім того, запропонована інтеграційно-адаптаційна модель розвитку системи імпакт-інвестування містить компоненти, що можуть бути реалізовані на базі КУА та пайових фондів [3].

Дослідження Ірини Нечаєвої аналізує перспективи відновлення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в Україну. Авторка зазначає, що глобальний інвестиційний фокус змістився на сектори, пов'язані з Цілями сталого розвитку, і саме зелена енергетика, креативна економіка, агропереробка та інфраструктура стали магнітами для інвесторів [4]. Ці напрями можуть бути підтримані через ІСІ, які функціонують як посередники між іноземним капіталом і національними проєктами. Зокрема, для інтеграції ПІІ до сфери зеленої енергетики, варто використовувати механізми, подібні до «фонд фондів» – інституційної платформи, яка співінвестує в локальні проєкти на умовах розподілу ризику.

У публікації Антоненко В. та колег розглядається потенціал України в контексті поствоєнного відновлення, зокрема роль інвестиційної привабливості як передумови залучення інституційного капіталу. Автори зазначають, що для забезпечення довіри інвесторів до ринку необхідно створити правову базу для гарантування інтересів колективних інвесторів (пенсійних фондів, ІСІ, банківських холдингів), адаптувати міжнародні стандарти звітності та ввести системи моніторингу ефективності використання капіталу [5]. Також обґрунтовано доцільність створення «Українського фонду фондів» як форми співінвестування у національні венчурні та пайові фонди з метою стимулювання прямих інвестицій у ВДЕ-проєкти. Участь міжнародних партнерів (СБПР, МФК, DEG)

у такій структурі забезпечує не лише доступ до капіталу, але й до досвіду та практик управління інвестиційними ризиками.

Згідно з аналітичним дослідженням Зінченка О.А. та Яковенка В.С., український ринок зеленого інвестування демонструє поступовий перехід до інтегрованих моделей фінансування на основі поєднання приватного, колективного та інституційного капіталу [6]. Серед інструментів, які вже застосовуються в світовій практиці й мають потенціал в Україні, виділяються: зелені облігації (цільові боргові цінні папери для фінансування ВДЕ та енергоефективності); «зелена» акція (емісія корпоративних прав підприємствами, що впроваджують сталі практики); зелена позика (інструмент підтримки локального малого та середнього бізнесу у впровадженні енергозбереження); зелений фонд (ІСІ, які спеціалізуються на інвестуванні у екологічні проекти з диверсифікацією ризиків). У 2021 році Україна законодавчо закріпила термін «проект екологічного спрямування» (Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»), що дозволяє фінансовим установам, у т.ч. КУА, формувати портфелі зелених інвестицій на правових засадах. Це відкриває перспективи для розвитку «зелених ІСІ» із цільовою орієнтацією на фінансування екотехнологій, відновлюваної енергетики, циркулярної економіки тощо.

Особливий інтерес становить дослідження Кишакевича Б.Ю. та співавторів, у якому висвітлено питання фінансування децентралізованої автономної генерації (ДАГ) у воєнний час. ДАГ підвищує стійкість енергетичної системи України, мінімізує ризики виведення з ладу централізованої генерації та є ключовим напрямом стратегії енергетичної безпеки [7]. Серед інших механізмів фінансування ДАГ згадується Third-Party Financing – залучення третіх сторін, зокрема ІСІ, як незалежних інвесторів. Ця модель є особливо ефективною в умовах обмеженого державного фінансування та високих ризиків.

Отже сучасні дослідження приходять до наступних висновків. ІСІ в Україні мають значний, але недовикористаний потенціал для участі у фінансуванні проектів зеленої енергетики. Для цього необхідне законодавче стимулювання, податкові пільги, механізми захисту інвесторів та розвиток культури колективного інвестування. Венчурні фонди, імпаکت-інвестування, green funds – перспективні форми підтримки інноваційної енергетики. Їх інтеграція до фінансової архітектури ВДЕ має базуватись на адаптації міжнародного досвіду. Зелений ринок капіталу потребує розвитку інфраструктури – бірж, платформ, незалежних інституцій (типу «фонд фондів»), які будуть посередниками між приватним, інституційним та міжнародним капіталом. Децентралізовані генераційні моделі, підтримані колективними інвесторами, є не лише стратегічно безпечними, а й економічно привабливими при належному фінансуванні. ІСІ мають потенціал до створення ESG-орієнтованих портфелів, що відкриває можли-

вості для сертифікації, стандартизації та інтеграції України до європейського ринку зеленого капіталу.

Виклад основного матеріалу дослідження

Ринок відновлюваної енергетики демонструє стрімке зростання, зумовлене як кліматичними викликами, так і економічною доцільністю. Згідно з Global Electricity Review 2025, [8] у 2024 році частка чистої енергії у глобальному виробництві електроенергії вперше перевищила 40%, де найбільше зростання забезпечено саме за рахунок сонячної генерації (+474 ТВт·год, +29%). Водночас зростання попиту на електроенергію, стимульоване використанням електромобілів, AI-центрів і теплових насосів, створює додаткові інвестиційні потреби. 80 країн світу вийшли на рівень понад 50% електроенергії з чистих джерел, а понад 40 – на рівень 75% і більше. Найактивніше зростання генерації спостерігається в Китаї та Індії, де фаза розвитку вже не базується виключно на викопному паливі, а чисті джерела покривають майже весь приріст попиту.

Україна, попри воєнні дії, зберігає потенціал розвитку зеленої енергетики. Як зазначено в роботі Ю. Башинської [9] Україна до повномасштабного вторгнення входила до ТОП-10 країн за обсягом інвестицій у ВДЕ в Європі (1,2 млрд. євро), з активною динамікою будівництва сонячних і вітрових потужностей. Сьогодні розвиток ВДЕ набув нової геополітичної та стратегічної ваги як інструмент енергетичної незалежності.

Венчурне інвестування традиційно пов'язане з фінансуванням інноваційних, технологічно орієнтованих, високоризикових проектів. У сфері відновлюваної енергетики венчурний капітал відіграє критичну роль на етапах раннього розвитку технологій, пілотних установок, R&D, стартапів, а також у впровадженні нових фінансових моделей: смарт-грід, зберігання енергії, PPA-контрактів тощо.

Згідно з дослідженням М. Роздобудько [10] саме відновлювана енергетика є найпривабливішим напрямом глобального «зеленого» інвестування – її частка перевищує інвестиції в електромобілі чи енергоефективність. Венчурні фонди в цій сфері відіграють роль рушія інновацій і високого мультиплікатора економічного впливу.

Венчурні інститути спільного інвестування (ІСІ) – це організаційно-правові форми, які дозволяють акумулювати капітал приватних і інституційних інвесторів для подальшого спрямування у перспективні інвестиційні проекти. У контексті фінансування ВДЕ, ІСІ можуть виконувати такі функції: фондовий посередник між приватними (у т.ч. міжнародними) інвесторами та проектами генерації; інструмент зниження ризиків за рахунок диверсифікації інвестпортфеля; юридична оболонка для участі в державно-приватному партнерстві чи механізмах зеленого фінансування (зелені облігації, інвестиційні гранти тощо).

Втрати традиційної генерації в Україні внаслідок війни створили критичну потребу у диверсифікації джерел енергії, зокрема через розвиток ВДЕ.



Рисунок 1. Генераційні потужності України до та під час війни
Джерело: складено автором за матеріалами [11]

Відновлювана енергетика зберігає інвестиційний потенціал і є ключовим напрямом для швидкої реконструкції енергосистеми [11]. Найбільші втрати спостерігаються у тепловій та атомній енергетиці, проте ВДЕ – сонячна та вітрова – зберігають значну частину потенціалу для відновлення, що робить їх привабливими для нових інвестицій.

Попри виклики війни, в Україні залишаються привабливі напрямки сталого розвитку, де приватний та інституційний капітал може бути ефективно задіяний. В першу чергу це проекти децентралізованої генерації (ВЕС, СЕС, мікро-ГЕС), які дозволяють зменшити залежність від централізованої системи яка зазнала значних руйнувань і відновлення якої потребуватиме більше часу і довших інвестиційних горизонтів. Реконструкція пошкоджених об'єктів ВДЕ виглядає не менш привабливо для венчурного фінансування оскільки потребує менших капітальних вкладень і використовує наявну інфраструктуру. Ще одним перспективним напрямом венчурних проектів у ВДЕ є виробництво «зеленого» водню. Цей напрям набув особливого значення після підписання меморандуму між ЄС та Україною спрямованого на розвиток відновлюваної енергетики та виробництва водню в Україні та його транспортування потужностями ГТС України у Європу [12]. І нарешті ключовим напрямом фінансування розвитку ВДЕ, який дозволяє балансувати енергетичні потужності, є створення кластерів акумуляції енергії, без яких ефективність будь яких ВДЕ проектів залишатиметься на низькому рівні.

Інститути спільного інвестування (ІСІ) в Україні представлені у двох формах: пайові (ПФ) та корпоративні (КІФ). Станом на 2025 рік в Україні зареєстровано понад 1800 ІСІ, з яких понад 90% – це закриті венчурні фонди, орієнтовані переважно на обслуговування інтересів обмеженого кола інвесторів. На початок 2025 року вартість чистих активів венчурних ІСІ становила 548551 млн грн, або 96,5% сукупної ВЧА усіх ІСІ [13].

Така деформація у структурі інвестиційної діяльності пояснюється в першу чергу найбільшою гнучкістю у можливостях для інвестування у високоризикові активи, включаючи ВДЕ. Жодна із провідних компаній з управління активами (КУА) які, не демонструють системної публічної активності у фінансуванні ВДЕ через ІСІ. Лише поодинокі фонди мають у портфелі інфраструктурні або енергетичні активи – зазвичай через непряме володіння корпоративними правами енергогенеруючих компаній. То ж, хоча ІСІ є перспективним інструментом для фінансування ВДЕ, наразі їхня участь у цьому секторі є епізодичною і не має цільового характеру. Причинами такої ситуації є ряд як економічних так і юридичних бар'єрів, серед яких: відсутність податкових/регуляторних стимулів для створення ВДЕ-орієнтованих фондів; обмежена звітність та ESG-аналітика, що є критичним фактором для інституційних інвесторів при управлінні ризиками; валютні та юридичні обмеження які ускладнюють участь іноземних венчурних фондів через українські ІСІ; фактична неможливість формування екзит-стратегії через відсутність вторинного ринку і біржової оцінки активів пов'язана із загальною слабкістю внутрішніх ринків капіталу України. Проте, обмежену присутність ІСІ у секторі ВДЕ слід розглядати, не лише як проблему, але і як можливість побудувати саме таку економічну модель, яка відповідатиме викликам післявоєнного відновлення України. Ключовими напрямами сприяння розвитку венчурного фінансування ВДЕ повинні стати: запровадження статусу «зеленого фонду», як окремої категорії ІСІ, зі спрощеним режимом та податковими стимулами; інтеграція ESG/GRI стандартів, завдяки яким запровадження звітності за міжнародними стандартами підвищить прозорість такого роду проектів; стимулювання локалізації проектів шляхом підтримки фондів, які інвестують у малі/місцеві ВДЕ-рішення (дахові сонячні електростанції, біогаз тощо).



Рисунок 2. Сальдо прямих іноземних інвестицій в Україну (2002-2024)
Джерело: складено автором за матеріалами [14]

Динаміка прямих іноземних інвестицій в Україні демонструє значну волатильність, особливо в періоди політичної нестабільності та війни, що є ключовим стримувальним чинником для довгострокового венчурного капіталу. Проте позитивні тренди у 2021 та частково 2023 роках свідчать про збереження інтересу з боку іноземних інвесторів, зокрема до інноваційних секторів. В свою чергу аналіз структури джерел капітальних інвестицій у 2024 році в Україні показує що 71% фінансувався за рахунок українського приватного капіталу і лише 0.1% за рахунок коштів інвесторів-нерезидентів. Такі цифри вказують на величезні перспективи цього ринку [15].

У міжнародній практиці венчурні інвестори активно шукають можливості виходу на ринки які розвиваються, де поєднуються високий ризик та високий потенціал. Україна, попри безпекові ризики, має кілька потужних аргументів для залучення такого капіталу у сферу відновлюваної енергетики. Протягом останніх років війни Україна остаточно визначилася із європейським вектор розвитку. На цьому шляху відбувається загальна імплементація «зеленого курсу» ЄС, активна адаптація його стандартів та ESG-фреймворків. В сучасних реаліях все ще залишається досить низькою вартість входу в інвестиційні проекти ВДЕ для венчурних інвесторів зважаючи на нижчу за скажімо загально європейську капіталізацію як самих об'єктів так і інфраструктури до якої вони під'єднані. Також для венчурних інвесторів із високим апетитом до ризику перевагою може стати відсутність високої конкуренції яка пов'язана власне із безпековими питаннями. В свою чергу перелічені умови приводять до гнучкості ринку як на державному рівні так і в бізнес середовищі України. Не менш важливою умовою притоку венчурного капіталу є присутність міжнародної підтримки з боку таких організацій як USAID, IFC, EBRD, GGF, Horizon Europe, яких в країні достатньо для створення сприятливого інвестиційного середовища в сфері фінансування ВДЕ.

Міжнародний венчурний капітал має кілька інституційних моделей участі у бізнес проєктах ВДЕ в Україні. Серед них як прямий контроль над спеціальною проєктною компанією (SPV) так і участь через субординовані боргові інструменти чи комбіновані інструменти участі в капіталі та грантові програми. Ключовим фактором при виборі моделі є рівень прийняттого ризику проєкту. В процесі визначенні такого рівня ризику, інвестори можуть вживати заходів спрямованих на його зниження. Зокрема: ризик військових дій та знищення об'єктів генерації можна зменшити шляхом використання донорських страхових програм а також гарантій від міжнародних організацій (EBRD, USAID); ризик нестабільності в державному регульованому ринку енергетики – через укладення меморандумів із профільним міністерством (Міненерго); ризик відсутності екзит-стратегії – ретельним структуруванням через M&A та вторинний обіг корпоративних прав на ринках капіталу.

То ж можемо прийти до висновку що міжнародний венчурний капітал в Україні лише очікує появи прозорих інвестиційних вікон, партнерських фондів, SPV-структур та «точок входу». ІСІ можуть бути такими точками за умови реформування і підключення до міжнародної фінансової інфраструктури.

На основі проведеного аналізу пропонується концептуальна модель участі ІСІ у проєктах ВДЕ (Рисунок 3), яка адаптує механізми венчурного та інституційного інвестування до специфіки українського ринку та цілей сталого розвитку.

У запропонованій моделі організаційно правовою формою інвестиційного хабу виступає закритий недиверсифікований венчурний корпоративний інвестиційний фонд у формі акціонерного товариства. Такий фонд є строковим з інвестиційним горизонтом 7-10 років із можливістю пролонгації його існування.



Рисунок 3. Модель участі ІСІ у фінансуванні ВДЕ

Джерело: власна розробка автора

Управління активами такого фонду здійснюється на підставі договору про управління компанією з управління активами (КУА) професійним учасником ринків капіталу України, ліцензованим Національною Комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) та Наглядовою радою фонду. Чинне законодавство України цій сфері забезпечує максимальний рівень захисту прав інвесторів як у бізнес процесах так і у відносинах із КУА. Структура активів фонду складається із корпоративних прав спеціальних проєктних компаній (SPV) в сфері ВДЕ, боргових зобов'язань таких SPV, як у вигляді відсоткових позик так і зелених облігацій (в залежності від доступності тих чи інших інструментів фінансування). З метою обмеження операційних та фінансових ризиків ІСІ інвестиційна політика фонду (реалізація якої забезпечує КУА) повинна ґрунтуватися на наступних засадах: 1) кожен проєкт ВДЕ повинен мати власну SPV оболонку; 2) участь у корпоративних правах SPV є обов'язковою не залежно від того, яка форма фінансування буде переважати боргова чи участі в капіталі. Перша засада дозволить попри зменшення ризиків також спростити планування екзит-стратегії. Важливим елементом моделі є проходження ESG-аудиту фонду (поруч із обов'язковим аудитом господарської діяльності). Така практика дозволить підвищити довіру до інвестиційного проєкту, забезпечити можливість участі донорських програм в роботі самих SPV і як наслідок сформувати бренд сталого фонду, що спростить масштабування у майбутньому.

Успішна реалізація такої моделі фінансування ВДЕ матиме не лише чисто фінансовий результат для інвестора але і дозволить створити передумови для мобілізації коштів місцевих домогосподарств, інтеграції з міжнародними структурами і як

наслідок створить міст для міжнародного приватного капіталу.

Висновки

Інститути спільного інвестування (ІСІ) мають потенціал стати ефективним фінансовим інструментом для залучення інвестицій у сферу відновлюваної енергетики в Україні. Однак на сьогодні їхня присутність у цьому секторі є фрагментарною та неструктурованою. Основними бар'єрами є відсутність регуляторної спеціалізації, обмежена прозорість ВДЕ-активів, відсутність механізмів виходу із інвестиційного проєкту, а також високі інституційні ризики, зумовлені війною та регуляторною нестабільністю. Міжнародний венчурний капітал демонструє обережну, але послідовну зацікавленість у виході на український ринок, особливо за умов спільного інвестування з донорами або державними партнерами та за наявності прозорої правової структури. Запропонована модель участі ІСІ у фінансуванні ВДЕ-проєктів передбачає поєднання венчурної гнучкості, SPV-структур, ESG-комплаєнсу та міжнародного співінвестування, що дозволяє знизити ризики і водночас мобілізувати приватний капітал на відновлення енергосистеми України.

Перспективи подальших досліджень.

Тематика статті відкриває широкі можливості для подальших досліджень. Так оцінки потребують вплив участі ІСІ у відновленні енергетичної інфраструктури на довгострокову енергетичну безпеку та соціально-економічну стійкість громад. Також необхідна емпірична верифікація моделі на прикладі одного або кількох пілотних проєктів у громадах (мікроСЕС, біогаз, енергосервіс), включаючи розрахунки IRR/NPV та аналіз ризиків. Ще одним важливим напрямом є розробка ESG-індексу для проєктів у сфері відновлюваної енергетики, який може бути інтегрований у політику ІСІ як елемент інвестиційного фільтра.

Abstract

This article explores the conceptual foundations and practical opportunities for involving venture collective investment institutions (CIIs) in financing renewable energy projects in Ukraine, particularly in the context of post-war recovery. The study highlights the urgent need to mobilize international private capital for the green transformation of Ukraine's energy system, emphasizing the strategic role of renewable energy in ensuring energy independence and sustainable development. Despite a formal legal framework for CIIs in Ukraine, their practical involvement in high-risk, innovation-driven sectors – such as renewable energy – remains fragmented and undeveloped.

The author provides a critical analysis of the current limitations in Ukraine's investment infrastructure, including regulatory inconsistencies, lack of transparency, absence of tailored financial instruments for foreign investors, and insufficient integration with global venture capital practices. The paper identifies institutional, legal, and economic barriers that restrict the flow of venture capital into renewable energy, and proposes targeted reforms, including the introduction of a special "green fund" status for CIIs, ESG-based reporting standards, and facilitation of SPV (Special Purpose Vehicle) structures to manage project-specific risks.

Based on international experience and the unique post-conflict context of Ukraine, the article proposes a conceptual model of venture CII participation in renewable energy financing. The model includes the formation of a closed-end, non-diversified corporate investment fund managed by a licensed Ukrainian asset management company, investing primarily in SPV-owned renewable energy assets through equity participation and green bonds. ESG auditing, institutional co-investment mechanisms, and transparent governance are proposed as tools for risk mitigation and investor confidence building.

The proposed model aims to position CIIs as key financial intermediaries capable of mobilizing long-term venture capital into decentralized, innovative, and scalable energy solutions. It also addresses potential integration with donor-backed programs and international development finance institutions. Overall, the article substantiates the potential for transforming Ukraine's CIIs into effective platforms for attracting venture capital to accelerate the country's green recovery and integration into the European green capital market.

Список літератури:

1. Татарин Н.Б., Пилат М.В. Інститути спільного інвестування України: Аналіз сучасного стану та перспективи розвитку // Молодий вчений. – № 5 (117), травень 2023. – С. 184-189.
2. Кальний С.В. Степанова А.А. Трансформація системи інститутів спільного інвестування в умовах глобальних викликів // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – Випуск 48, 2023. – С. 30-36.
3. Сердюк Д.А. Фінансові інструменти сталого розвитку України: дис. на здобуття наукового ступеня доктора філософії: 072 Сердюк Денис Анатолійович. – Чернігів: НУЧП, 2024. – С. 205.
4. Нечаєва І. Відновлення ПІІ: глобальні перспективи та можливості для України // Acta Academiae Beregsasiensis. Economics. – Volume 5, 2024. – С. 132-144.
5. Антоненко В., Ляшок Я., Попова О., Катранжи Л., Ляшок Н. Інвестиційна привабливість України в контексті її поствоєнного відновлення // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – Том 4 (57), 2024. – С. 363-380.
6. Зінченко О.А. Діагностика потенціалу ринку зеленого інвестування: підходи та принципи в реаліях України / Зінченко О.А., Яковенко В.С. // Трансформація практики управління інноваційним розвитком соціально-економічних систем: колективна монографія / під заг. ред. Храпкіної В.В., Пічків К.В.; Національний університет «Києво-Могилянська академія». – Київ: Видавничий дім «Києво-Могилянська академія», 2024. – [Підрозділ] 4.9. – С. 510-521.
7. Кишакевич Б.Ю., Настьошин С.Є., Війчук О.Т., Котик Я.І. Моделі фінансування проєктів відновлювальної енергетики: міжнародний досвід та рекомендації для України // Академічні візії. – Випуск 33, 2024 – С. 1-11.
8. Euan Graham, Nicolas Fulghum Global Electricity Review 2025 // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ember-energy.org/latest-insights/global-electricity-review-2025>.
9. Башинська Ю.І. Глобальні економічні аспекти розвитку відновлюваної енергетики в Україні та Польщі // Публічне управління і політика. – № 3-4, 2024. – С. 14-22.
10. Роздубудько М. Аналіз тенденцій розвитку та структури «зелених» інвестицій у світі // Галицький економічний вісник. – № 3 (82), 2023. – С. 227-237.
11. Ігнат'єв С. Енергетична система України: стан на кінець 2024 року та сценарії на 2025-й // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://banker.ua/uk/projects/stan-energetichnoi-sistema-ukraini-ta-scenarii-na-2025>.
12. Меморандум про створення водневого коридору Україна–ЄС // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://tsoua.com/news/pidpysano-memorandum-pro-stvorennya-vodneвого-korydoru-ukrayi-na-yes>.

13. Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні за 4-й квартал 2024 року та 2024 рік // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/za-4-y-kvartal-2024-roku-zagalni-rezultati>.
14. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) в Україну // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi>.
15. Держстат України. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2021/ibd/kindj/arh_kindj_2021_u.html.

References:

1. Tataryn, N., & Pylat, M. (2023). Joint Investment Institutions Of Ukraine: Analysis Of The Current State And Development Prospects. *Young Scientist*. Vol. 5. pp. 184-189 [in Ukrainian].
2. Kalnyi, S., & Stepanova, A. (2023). Transformation Of The System Of Joint Investment Institutions In The Conditions Of Global Challenges. *Uzhhorod National University Herald*. Vol. 48. pp. 30-36 [in Ukrainian].
3. Serdiuk, D.A. (2024) Financial instruments of sustainable development of Ukraine. Dissertation for the Degree of Doctor of Philosophy. Chernihiv: NUChP [in Ukrainian].
4. Nechaieva, I.A. (2024) Vidnovlennia PII: hlobalni perspektyvy ta mozhlyvosti dlia Ukrainy. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. Volume 5. pp. 132-144 [in Ukrainian].
5. Antonenko, V., Lyashok, Ya., Popova, O., Katranji, L., & Lyashok, N. (2024). Investment attractiveness of ukraine in the context of its post-war recovery. financial and credit activity: problems of theory and practice. Vol. 4(57), pp. 363-380 [in Ukrainian].
6. Zinchenko, O.A., & Yakovenko, V.S. (2024). Diagnostics of the potential of the green investment market: approaches and principles in the realities of Ukraine. In V.V. Khrapkina & K.V. Pichyk (Eds.), *Transformatsiia praktyky upravlinnia innovatsiinym rozvytkom sotsialno-ekonomichnykh system: Kolektyvna monohrafiia* (pp. 510-521). Kyiv: Vydavnychiy dim "Kyievo-Mohylianska akademiia" [in Ukrainian].
7. Kishakevych, B.Yu., Nastoishyn, S.Ye., Viichuk, O.T., & Kotyk, Ya.I. (2024). Financing models of renewable energy projects: international experience and recommendations for Ukraine. *Akademichni Vizii*, (33), pp. 1-11 [in Ukrainian].
8. Euan Graham, Nicolas Fulghum (2025). *Global Electricity Review 2025*. Retrieved from: <https://ember-energy.org/latest-insights/global-electricity-review-2025> [in Ukrainian].
9. Bashynska, Y. (2024) Global economic aspects of renewable energy development in Ukraine and Poland. *Public Management and Policy*. Vol. 3-4, pp. 14-22 [in Ukrainian].
10. Rozdobudko, M. (2023) Analysis of development trends and structure of "green" investments in the world. *Galician economic journal*. Vol. 3 (82), pp. 227-237 [in Ukrainian].
11. Ihnatyev, S. (2024). Ukraine's energy system: status at the end of 2024 and scenarios for 2025. Retrieved from: <https://banker.ua/uk/projects/stan-energetichnoi-sistema-ukraini-ta-scenarii-na-2025> [in Ukrainian].
12. Memorandum on the establishment of the Ukraine-EU hydrogen corridor. Retrieved from: <https://tsoua.com/news/pidpysano-memorandum-pro-stvorennya-vodnevo-go-korydoru-ukrayina-yes> [in Ukrainian].
13. Overview of the activities of the institutional investor asset management and pension fund administration industries in Ukraine for the 4th quarter of 2024 and 2024. Retrieved from: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/za-4-y-kvartal-2024-roku-zagalni-rezultati> [in Ukrainian].
14. Foreign Direct Investment (FDI) in Ukraine. Retrieved from: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi> [in Ukrainian].
15. Derzhstat Ukrainy. Kapitalni investytsii za dzherelamy finansuvannia. Retrieved from: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2021/ibd/kindj/arh_kindj_2021_u.html [in Ukrainian].

Посилання на статтю:

Дрібнюк А.М. Модель участі венчурних інститутів спільного інвестування у фінансуванні проєктів відновлюваної енергетики в Україні / А.М. Дрібнюк // *Економіка: реалії часу*. Науковий журнал. – 2025. – № 2 (78). – С. 51-58. – Режим доступу: <https://economics.net.ua/files/archive/2025/No2/51.pdf>. DOI: 10.15276/ETR.02.2025.5. DOI: 10.5281/zenodo.15420398.

Reference a Journal Article:

Dribniuk A.M. A Model of Venture Collective Investment Institutions' Participation in Financing Renewable Energy Projects in Ukraine / A.M. Dribniuk // *Economics: time realities. Scientific journal*. – 2025. – № 2 (78). – P. 51-58. – Retrieved from: <https://economics.net.ua/files/archive/2025/No2/51.pdf>. DOI: 10.15276/ETR.02.2025.5. DOI: 10.5281/zenodo.15420398.

