



ЕКОНОМІКА ТА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ

УДК 338.24:334.758(477)

DOI: <https://doi.org/10.37332/2309-1533.2026.2.22>

JEL Classification: G32, L14, L22, R30

Федоришина Л.М.,

*д-р екон. наук, професор, професор кафедри менеджменту,
економіки, статистики та цифрових технологій,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8852-0649>,*

Іжевський П.Г.,

*д-р екон. наук, професор, професор кафедри менеджменту,
економіки, статистики та цифрових технологій,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6457-399X>,*

Урсол В.І.,

здобувач третього (освітньо-наукового) рівня вищої
освіти «доктор філософії» за спеціальністю 051 Економіка,
ORCID: <https://orcid.org/0009-0008-7231-6174>,*

Хмельницький університет управління та права імені Леоніда Юзькова

РИЗИКИ В УПРАВЛІННІ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЄКТАМИ ІНТЕГРОВАНИХ ПІДПРИЄМНИЦЬКИХ СТРУКТУР В УКРАЇНІ

Fedoryshyna L.M.,

*dr.sc.(econ.), professor, professor at the department of
management, economics, statistics and digital technologies,
Izhevskyi P.H.,*

*dr.sc.(econ.), professor, professor at the department of
management, economics, statistics and digital technologies,
Ursol V.I.,*

Ursol V.I.,

*candidate for the third (educational and scientific) level of higher
education "Doctor of Philosophy" in the specialty 051 Economics,
Leonid Yuzkov Khmelnytskyi University of Management and Law*

RISKS IN THE MANAGEMENT OF INVESTMENT PROJECTS OF INTEGRATED ENTREPRENEURIAL STRUCTURES IN UKRAINE

Постановка проблеми. Сучасний стан економіки України характеризується поєднанням двох різноспрямованих тенденцій: з одного боку, відчутним зниженням інвестиційної активності внаслідок повномасштабного збройного вторгнення, з іншого – помітним посиленням проектної активності інтегрованих підприємницьких структур, які реалізують масштабні програми модернізації, диверсифікації та міжнародної експансії. В умовах підвищеної невизначеності й нестандартних ризиків питання ефективного управління інвестиційними проєктами набуває першочергового значення для забезпечення конкурентоспроможності та стійкості великого бізнесу.

Інтегровані підприємницькі структури (ІПС) – агрохолдинги, логістичні групи, медичні й торговельні мережі, ІТ-корпорації, девелоперські групи – відіграють особливу роль у відновленні економічного потенціалу країни, вони формують значну частину ВВП, податкових надходжень, робочих місць і валютних надходжень, а їхні інвестиційні рішення задають вектор розвитку цілих галузей.

* *Наук. керівник: Іжевський П.Г. – д-р екон. наук, професор*

Водночас проектна діяльність таких структур принципово відрізняється від стандартних підходів проектного менеджменту, оскільки охоплює декілька організаційних рівнів, передбачає розподілене фінансування та специфічні механізми контролю.

Не зважаючи на зростаючий практичний інтерес до теми, у вітчизняній науковій літературі бракує комплексних досліджень, що системно аналізують галузевий зріз реальних інвестиційних проектів ІПС із зазначенням обсягів фінансування, джерел ресурсів, характеру проектів і наявних ризиків в умовах воєнного часу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичним засадам згаданої тематики присвячено чимало праць вітчизняних та зарубіжних учених. Так, класифікацію форм та видів інтеграції бізнесу в сучасній економічній системі наведено З. Шацькою [1]; негативні фактори впливу на ринок інвестиційних проектів в Україні під час війни та у повоєнний час (нестабільна економічна ситуація в країні, недосконала законодавча база щодо захисту інвесторів, військова агресія з боку росії та відсутність страхування військових ризиків у період війни, загальна економічна криза) окреслено І. Хомою та Х. Воробій [2]. Крім того, авторками визначено основні напрямки для інвестування в країні: оборонно-промисловий комплекс, енергетику, агропромисловий комплекс, металургію, логістику, інфраструктуру, інноваційні технології.

Оцінювання інвестиційного клімату та ризиків під час війни проведено Т. Черничко, Н. Гладинець, Росолою У. [3]. Вчені наголошують, що нестабільна економічна ситуація, недосконала законодавча база щодо захисту інвесторів, воєнна агресія та відсутність страхування військових ризиків є основними негативними чинниками для інвестиційного ринку. Ними окреслено заходи, які зменшать ризики для інвесторів та зроблять Україну більш привабливою для іноземних інвестицій в умовах проведення воєнних дій та повоєнного відновлення [3].

І. Яцкевич у [4] обґрунтувала, що інноваційна політика України є основою перспективної економічної політики та найважливішим інструментом реалізації інвестиційного спрямування держави у повоєнний період. Проблематику інноваційних інвестицій в умовах бойових дій досліджено Е. Забарною [5], зокрема нею обґрунтовано тезу про те, що в умовах активної фази війни найбільш безпечними є інвестиції в ІТ-інновації.

С. Іщенко досліджено підходи до класифікації ризиків інвестиційних проектів, а також запропоновано під час систематизації ризиків інвестиційного проекту підприємства враховувати проектні ризики, ризики інвестиційної діяльності та ризики підприємства [6]. О. Гривківська та М. Горінний проаналізували ризики інноваційної діяльності підприємств харчової промисловості в умовах воєнного часу із виокремленням інноваційних, фінансових, логістичних, виробничих, маркетингових, кадрових та регуляторних ризиків здійснено [7].

Попри значний масив публікацій, відсутні комплексні дослідження інтегрованих підприємницьких структур різних галузей національної економіки в контексті ризиків їхньої інвестиційної діяльності в проектній практиці.

Постановка завдання. Метою статті є визначення підходів до управління інвестиційними проектами інтегрованих підприємницьких структур України у розрізі шести ключових галузей – агропромислового комплексу, логістики, ритейлу, медичного бізнесу, інформаційних технологій та житлового будівництва – в контексті наявних ризиків та галузевої специфіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Розуміння ІПС в економічній літературі в межах класифікацій за ознаками видів та форм інтеграції, організаційною будовою та територіальним розміщенням, способами консолідації та напрямками інтеграції бізнесу, визначає можливості використання її переваг на практиці [1]. Тому, синтезуючи підходи до визначення проектної діяльності ІПС, доцільно запропонувати таке визначення: *«Проект інтегрованої підприємницької структури – це ініціатива, що об'єднує інтегрованих учасників у єдину структуру (традиційну або мережеву) спільною метою досягнення синергетичного ефекту з використанням трикутника обмежень (час, завдання, ресурси) за єдиного керівництва або координації, що відрізняється від традиційного проекту підходами ініціації, контролю, розподілу витрат і фінансування й можливістю повторної реалізації при переформатуванні після завершення».*

Наведене визначення відображає специфіку проектів у багаторівневих структурах. Принципова відмінність між типами ІПС полягає у характері зв'язків між учасниками.

Жорстко (ієрархічно) інтегровані структури характеризуються юридичною та операційною залежністю компанії групи від керівного центру (материнська компанія, холдинг), який повністю контролює стратегію, фінансові потоки та управлінські рішення учасників. Такі структури мають найвищу додану вартість, але концентрують в одних руках максимальний ризик-портфель. Прикладами в Україні є Kernel, МХП, НІБУЛОН, Perfect Group, Інтергал-Буд.

«М'які» (мережево) інтегровані структури зі слабким зв'язком базуються на контрактних та ринкових відносинах: незалежні компанії (підрядники, субпідрядники, постачальники, партнери) обслуговують великого атрактора завдяки економічній доцільності – гарантованому потоку замовлень. Юридичної залежності немає, однак реальна економічна залежність може бути суттєвою. Прикладами

в Україні є Open Agribusiness (Kernel), мережа Nova Post Franchise (Нова пошта), SAGA Development та генпідрядники будівельних проєктів.

Для системного аналізу сформовано цільову вибірку, яка охоплює дев'ять провідних ІПС України, що репрезентують шість ключових галузей. Вибір зумовлений чотирма критеріями: найвищою інвестиційною активністю у 2023–2025 рр., значущістю для ВВП і платіжного балансу країни, наявністю консолідованої публічної звітності, різноманітністю організаційних форм інтеграції. Результати систематизації подано в табл. 1.

Таблиця 1

Характеристика інвестиційних проєктів провідних ІПС України (2023–2025 рр.)

Назва ІПС	Галузь	Основні види проєктів	Учасники проєктів	Обсяги фінансування	Тип інтеграції
Kernel	АПК, олієжировий комплекс, логістика	Виробничі, логістичні, енергетичні (ВДЕ 600 МВт), мережеві (Open Agribusiness)	53 агропартнери, підприємства холдингу, ЄБРР, банківський синдикат	\$150 млн (синдикований кредит); \$77 млн (Ощадбанк); \$45 млн (ЄБРР – ВДЕ)	Вертикально-інтегрований холдинг + підприємницька мережа
МХП	АПК, м'ясо-переробка, франчайзинг	Виробничі, брендкові, зарубіжної експансії, біоенергетичні, ВЕС 60 МВт	Підприємства холдингу, Petutnina Ptuj, франчайзі	Подвоєння інвестицій у зелену енергетику; ВЕС 60 МВт	Вертикально-інтегрований холдинг + міжнародна мережа франчайзингу
НІБУЛОН	АПК, елеватори, річкова логістика, трейдинг	Модернізація елеваторів, цифровий двійник, розмінування, термінал Ізмаїл	Підприємства групи, DEG Impulse, EIFO (Данія)	\$20 млн – техніка; \$6 млн – елеватори; \$1 млн – цифровий двійник; \$22,5 млн – термінал	Вертикально-інтегрований агрохолдинг
АТБ-Маркет	Роздрібна торгівля FMCG	Розширення мережі, цифровізація (додаток 2.0), енергонезалежність, ТМ «День у День»	Корпоративні структури групи АТБ	~15 млрд грн (2024, +25 % р/р); 248,3 млрд грн товарообіг	Горизонтально-інтегрована корпорація
Група NOVA	Логістика, поштові послуги, e-commerce	Мережа відділень (+2195), поштомати (+10000), Nova Post Europe, СЕС 1 МВт, франчайзинг	Підприємства групи, ЄБРР (3 млрд грн), власники облігацій	8,5 млрд грн (2024); 4 млрд грн капітальних інвестицій (2025)	Горизонтально-інтегрована група + мережа франчайзингу
«Добробут»	Приватна медицина	Регіональна експансія, Dobrobut Digital, Медична школа (НаУКМА), ветеранські програми	20 медичних центрів, стоматологія, аптеки, НаУКМА	224 млн грн (2025); 400 млн грн (2024); власні кошти	Горизонтально-інтегрована медична мережа
EPAM, SoftServe, Intellias	ІТ-аутсорсинг, розробка ПЗ, ШІ	Центри компетентності, EdTech, ШІ-рішення для Fortune 500, оборонтех	Глобальні замовники Fortune 500, освітні партнери	Топ-10 ІТ-компаній – >54 млрд грн доходу (2025)	Мережева інтеграція (центри компетентностей, партнерські програми)

Джерело: складено авторами на основі [8–18]

Аналізуючи ІПС в агропромисловому комплексі, варто згадати найбільшого у світі виробника й експортера соняшникової олії – агрохолдинг Kernel, який реалізує дворівневу проєктну модель. Жорстко інтегрований корпоративний портфель охоплює виробничі, логістичні, енергетичні проєкти. Мережева ініціатива Open Agribusiness [8] нараховує 53 партнери-агровиробники зі слабким зв'язком. Ключовими його проєктами є реконструкція зернового терміналу «Трансбалктермінал» у Чорноморську (кредит Ощадбанку \$77 млн [13]); синдикований кредит \$150 млн [14]; розбудова портфеля ВДЕ 600 МВт (ЄБРР до \$45 млн) [15]. В результаті показник EBITDA першого півріччя 2026 фінансового року становив \$247 млн при виручці \$1,924 млрд [15].

Вертикально-інтегрований агрохолдинг МХП формує три рівні проєктів: внутрішні корпоративні, зарубіжного виробництва (Словенія та Албанія), розвитку франчайзингових мереж. Продуктовий

портфель МХП складає 15 брендів та продовжує інвестувати в їхній розвиток [9; 11; 12], а також подвоїв інвестиції у ВДЕ та планує ВЕС 60 МВт [19].

Агрохолдинг НІБУЛОН у 2023–2025 рр. реалізував програму модернізації та інвестував \$20 млн у техніку (EIFO Данія) та \$6 млн в елеватори [14]. Проект цифрового двійника оцифрував процеси 23 елеваторів (\$1 млн) й окупився менш ніж за рік [16], а збудований термінал в Ізмаїлі (\$22,5 млн) диверсифікував логістику в умовах блокади чорноморських портів [14].

В сфері логістики виділяється Група NOVA (Нова пошта) – найбільший поштово-логістичний оператор України. Інвестиційна програма у 2024 р. склала 8,5 млрд грн (ЄБРР – 3 млрд грн з додатковим фінансуванням за рахунок випуску корпоративних облігацій та інвестованих власних коштів) [17]. У 2025 році капітальні інвестиції перетнули позначку в понад 4 млрд грн [18]. Пріоритети інвестування: мережа поштоматів (+10000), відділень (+2195, загальна кількість – 50003), Nova Post Europe (300 відділень у 16 країнах ЄС, 13 млн посилок, понад 2 млн клієнтів) [20], СЕС 1 МВт та нова франчайзингова модель [21].

В ритейлі корпорація АТБ-Маркет, яка нараховувала 1257 магазинів на початок 2025 року, реалізує стратегію органічного зростання виключно за рахунок власних коштів. Інвестиції 2024 року склали близько 15 млрд грн (+25 % до розрахункового року), товарообіг досяг рівня 248,3 млрд грн [22; 23]. Відкрито 47 нових магазинів, реконструйовано 11. Вказана ІПС інвестує в цифровізацію – мобільний додаток 2.0 (>1 млн завантажень), «Гаманець АТБ», е-чек, а створена ТМ «День у День» підвищує частку маржинальних позицій.

У галузі приватної медицини виділяється мережа «Добробут» – 20 медичних центрів, 323 тис. пацієнтів, 2 млн візитів (2025) [24; 25]. Виручка в 2025 році склала 4,4 млрд грн (+26 %), а інвестиції – 224 млн грн, з яких 5,6 млн грн – енергоавтономність [24]. Для порівняння: в 2024 році інвестиції становили 400 млн грн [26]. Ключові проекти: регіональна експансія, Dobrobut Digital, Медична школа (НаУКМА) [25], ветеранські програми Dobrobut Foundation. За результатами конференції Ukraine ReHealth 2025, підтверджено перехід галузі з режиму виживання в режим інвестиційного зростання [27].

Провідні ІТ-компанії в сфері інформаційних технологій – EPAM Ukraine, SoftServe, Intellias, GlobalLogic Ukraine – формують горизонтально-мережеві ІПС із розподіленими центрами компетентностей. Топ-10 ІТ-компаній генерували більше 54 млрд грн доходу в 2025 р. [24]. Разом з тим, за 9 місяців 2024 р. галузевий експорт ІТ-послуг склав близько \$4,8 млрд (–5 % до розрахункового року) [28]. Чотири міжнародні компанії інвестували понад \$100 млн в оборонні технології в рамках Defense Tech Valley 2025.

Будівельна галузь в сфері житлової нерухомості формує специфічний тип ІПС, де ключовою є різноманітність форм участі компаній у проектах, що визначає не лише величину доходу, а й характер ризиків кожного учасника. Серед них представлені жорстко інтегровані девелоперські структури повного циклу (прикладом слугують: Perfect Group – 30 компаній, 96 будинків, 1,2 млн кв. м [29]; Інтергал-Буд – лідер 2024 р. за введеним житлом, 194 617 кв. м у 2025 р., паралельний розвиток в Угорщині та Німеччині [30]; KAN Development – 4 млн кв. м реалізованого фонду, інтегрована освітня інфраструктура [31]), які контролюють увесь ланцюжок доданої вартості, проте концентрують на собі максимальний ризик-портфель.

Прикладом «м'яких» (мережевих) інтегрованих структур зі слабким зв'язком слугує Stolitsa Group (лідер ринку Київщини 2025 р.: 2854 здані квартири [32]), яка стабільно замовляє будівельно-монтажні роботи у незалежних генпідрядників, таких як «Моноліт будсервіс» або «Спецбуд-моноліт» з подальшим зведенням об'єктів ЖК «Варшавський», Hoffmann house, SEVEN, «Ліпінка» [33]. Юридичного зв'язку немає, але підрядник отримує 70–80 % обороту від одного замовника – типовий «слабкий зв'язок» з економічною залежністю. SAGA Development до серпня 2025 р. реалізовувала проекти Philadelphia і Franklin у партнерстві з Perfect Group (будівельний підрядник) та BGV Group (фінансовий партнер) [34; 35]. Вихід Perfect Group з проектів SAGA (2025 р.) ілюструє нестабільність «слабких» зв'язків: кожен учасник оцінює ризики та дохідність незалежно.

Форми участі компаній у проектах житлового будівництва систематизовано в табл. 2.

Таблиця 2

Форми участі компаній у проектах житлового будівництва: доходи та ризики

Форма участі	Функції	Рівень доходу	Основні ризики	Приклади
1	2	3	4	5
Девелопер + генпідрядник + забудовник (повний цикл)	Земля, проектування, дозволи, фінансування, будівництво, продаж, управління	Максимальний: 25–40 % маржі від вартості об'єкта	Ринковий, фінансовий (перевитрати), воєнний (пошкодження), правовий, регуляторний	Perfect Group, Інтергал-Буд, KAN Development [30; 31; 32]
Девелопер без власного будівництва	Концепція, маркетинг, продажі, залучення фінансування і підрядників	Високий: 15–25 %	Ризик підрядника, репутаційний, фінансовий (cash-flow між траншами), партнерський	SAGA Development, Stolitsa Group [33; 34]

продовження табл. 2

1	2	3	4	5
Генеральний підрядник	Організація та виконання БМР, залучення субпідрядників	Помірний: 8–15 % від кошторису	Операційний (терміни, якість), ціновий (матеріали і робота), ризик неплатежу	Моноліт будсервіс / Спецбуд-моноліт (для Stolitsa Group) [33; 35]
Субпідрядник	Виконання окремих видів робіт (монолітні, інженерні, оздоблення)	Обмежений: 4–10 % від всього пакету робіт	Мінімальний ринковий ризик; операційний + ризик неплатежу від генпідрядника	Спеціалізовані компанії (електромонтаж, вентиляція, ліфти)
Фінансовий партнер / проектний інвестор	Проектне фінансування або вхід у капітал конкретного ЖК	12–20 % річних або частка прибутку від продажів	Ризик недобудови, ринковий (падіння цін), юридичний (право власності)	BGV Group (Boston Creative House), ЄБРР (\$35 млн – Stolitsa Group) [34; 38]

Джерело: складено Урсом В. І. на основі [6; 29–38]

Вибір форми участі є стратегічним рішенням, що визначається ризик-апетитом та ресурсними можливостями компанії. Спираючись на підхід І. Іщенко [6, с. 94], за яким ризик інвестиційного проекту охоплює вірогідність впливу негативних факторів на різних стадіях інвестиційного проектування, нами розроблено схему прийняття рішення (рис. 1). Характер і щільність ризиків принципово змінюються залежно від рівня участі: чим вища дохідність – тим ширший ризик-портфель.

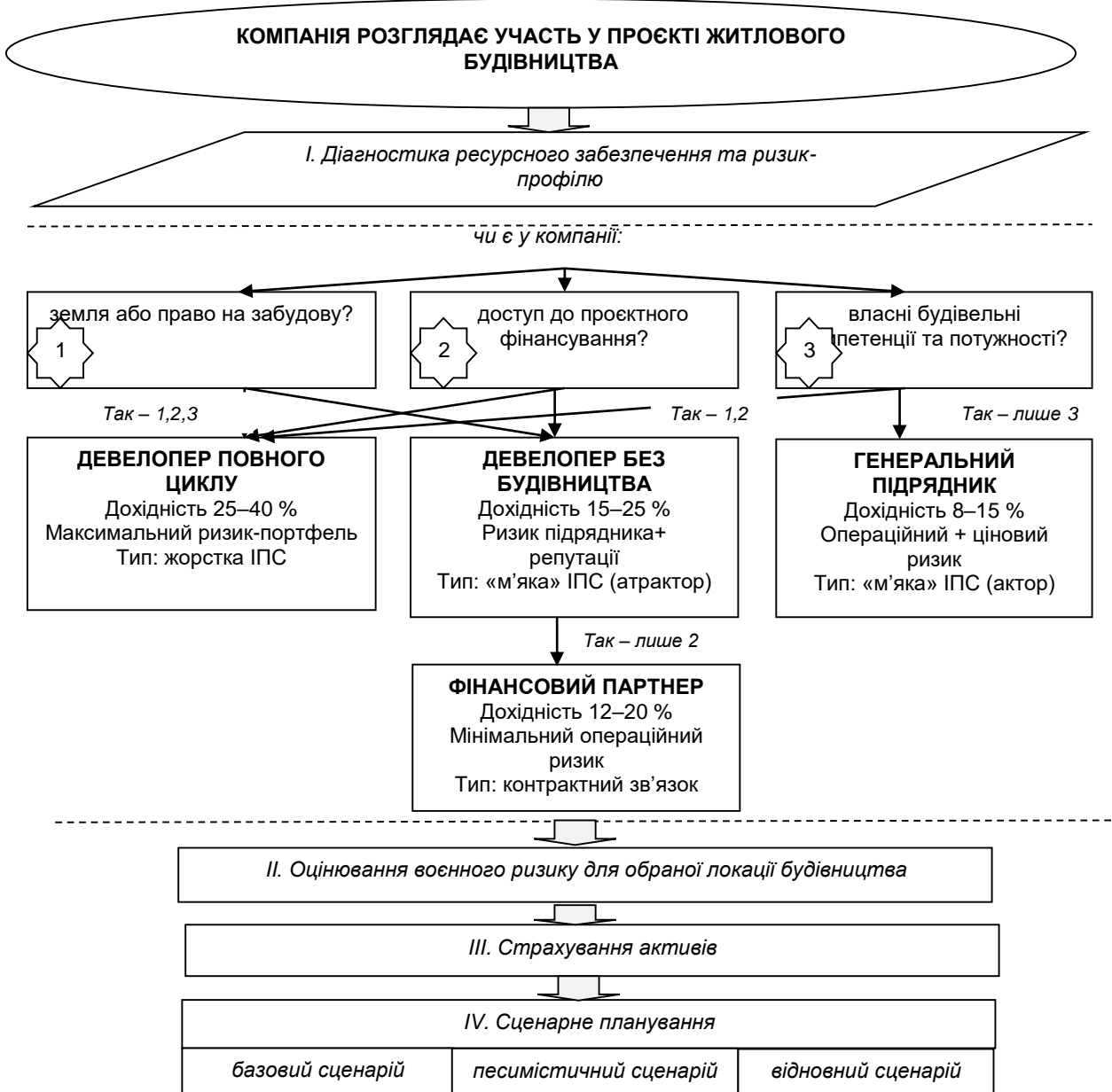


Рис. 1. Вибір форми участі у проєктах житлового будівництва залежно від ризик-профілю

Джерело: розроблено авторами на основі [6; 38]

За оцінками Н. Олійник та О. Самолюка [38], втрати житлового фонду внаслідок бойових дій склали близько 40 %, що водночас формує масштабний відновлювальний попит на ринку, де функціонують ІПС в сфері житлового будівництва. Динаміку ключових показників галузі житлового будівництва в Україні за 2020–2025 рр. подано в табл. 3.

Таблиця 3

Динаміка показників житлового будівництва в Україні (2020–2025 рр.)

Показники	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (оцінка)
Введено житла в експлуатацію, млн кв. м	8,44	12,70	7,10	7,38	9,76	~8,5
Кількість введених квартир, тис. одиниць	96,5	151,7	92,6	89,3	118,5	~61 (первинний ринок)
Нові будівельні дозволи, млн кв. м	н/д	н/д	4,20	4,20	~5,0	5,9 (1 пів. × 2)
Активних ЖК на ринку	н/д	н/д	н/д	н/д	>2000	2150+ (+16 %)
Регіони-лідери за введеним житлом	Київська, Львівська	Київська, Львівська	Київська, Львівська	Київська, Вінницька, Львівська	Київська, Вінницька, Одеська	Київська, Львівська, Івано-Франківська, Хмельницька
Програма «єОселя», договорів / обсяг, млрд грн	–	–	Запуск	11 тис. / 25 млрд	~18 тис. / 45 млрд	Розширення

Джерело: складено Урсолом В. І. на основі [39–45]

Дані табл. 3 свідчать про виражену циклічність галузі. Рекордний пік 2021 р. (151,7 тис. квартир, 12,7 млн кв. м) змінився різким спадом у 2022 р. (–39 %). У 2024 р. введено рекордний після початку війни обсяг – 9,76 млн кв. м (+21,1 % до 2023 р.) [41]. У першому півріччі 2025 р. видано дозволи на 2,97 млн кв. м нового будівництва (+45 % р/р) [39]. Паралельно програма «єОселя» стала ефективним інструментом стимулювання попиту та фактично визначає мінімальний поріг ціноутворення на первинному ринку. Як зазначають Н. Олійник та О. Самолюк, зростання ризиків зумовлено падінням попиту на житло, міграцією населення, руйнуванням інфраструктури та постійними обстрілами [38].

Порівняльний аналіз структури інвестиційних ресурсів підтверджує виражену галузеву диференціацію (табл. 4–5). Агрохолдинги демонструють найбільшу диверсифікацію: поєднують власний грошовий потік, синдиговані банківські кредити та кредитні лінії міжнародних фінансових організацій (ЄБРР, IFC, EIFO). Логістичні оператори активно використовують ринок корпоративних облігацій та гривневе кредитування ЄБРР; ритейл і медицина переважно спираються на власне фінансування, а ІТ-сектор залучає венчурний капітал і гранти.

Таблиця 4

Класифікація ризиків інвестиційних проєктів ІПС в Україні

Галузь	Вид ризику	Прояв	Механізм мінімізації	Приклад
АПК	Воєнний	Знищення активів, блокада морських коридорів	Страховання (UIF ЄС), диверсифікація логістики	Пошкодження заводу Kernel 2024; переорієнтація НІБУЛОНу на термінал Ізмаїл (\$22,5 млн) [14]
	Земельний	Забруднення земельного банку мінами, потреба у розмінуванні	Власні сапери (НІБУЛОН), залучення DEG Impulse, EIFO	НІБУЛОН: \$5,3 млн на гуманітарне розмінування [14]
Логістика / ритейл	Інфраструктурний	Ракетні удари по терміналах; перебої з електроенергією	СЕС, дублювання маршрутів, підземні сховища	Nova Poshta: СЕС 1 МВт (2025); «Добробут»: 5,6 млн грн на енергоавтономність [21; 24]
ІТ	Кадровий	Еміграція фахівців, мобілізація, конкуренція за таланти	Дистанційна робота, релокація офісів, перепідготовка	Зниження ІТ-виручки –5 % за 9 міс. 2024 р. [28]
Медицина	Регуляторно-фінансовий	Залежність від тарифів НСЗУ, зміна регуляторики	Диверсифікація: корпоративні клієнти, ДМС, ветеранські програми	«Добробут»: 40+ корпоративних партнерів, розширення ДМС [25; 26]
Будівництво	Попиту	Скорочення платоспроможного попиту, відтік населення	Переорієнтація на захід України, програма «єОселя», пакетні інвестори	2150+ активних ЖК (кінець 2025 р.) [38; 45]; \$35 млн ЄБРР – Stolitsa Group [37]

Джерело: складено авторами на основі [14; 21; 24–26; 28; 37; 38; 45]

Структура джерел інвестиційних ресурсів ІПС України (2023–2025 рр.)

Структура / галузь	Власні кошти	Банківське кредитування	Міжнародні IFI	Цінні папери / інші
Kernel (АПК)	ЕВІТДА \$247 млн (H1 FY2026)	Ощадбанк \$77 млн; синдикований кредит \$150 млн	ЄБРР \$45 млн (ВДЕ), UIF ЄС	–
МХП (АПК)	Операційний cash flow	Проектне фінансування банків	IFC, ЄБРР	Єврооблігації
НІБУЛОН (АПК)	ЕВІТДА \$131 млн (2022–2023)	Кредитні лінії банків	EIFO (Данія) \$20 млн	–
Група NOVA (логістика)	Операційний прибуток (54 млрд грн доходу, 2025)	ЄБРР 3 млрд грн	ЄБРР (гривневі кредити)	Корпоративні гривневі облігації
АТБ-Маркет (ритейл)	Реінвестований прибуток	Кредитні лінії банків	–	–
«Добробут» (медицина)	Виручка 4,4 млрд грн (2025)	Кредитне фінансування	–	–
ІТ-компанії	Реінвестований прибуток, венчурні раунди	–	Гранти USAID, EU4Business	Опціони, ESOP

Джерело: складено авторами на основі відкритих звітів компаній та баз даних IFI

Підходи до реалізації проектів відрізняються залежно від типу інтеграції. Для вертикально-інтегрованих холдингів (Kernel, МХП, НІБУЛОН) домінує ієрархічна модель з централізованим проектним офісом і портфельним управлінням. Горизонтально-інтегровані структури (АТБ, Група NOVA, «Добробут») схильні до стандартизованих тиражованих проектів з ключовими КРІ та тайм-боксингом. Мережеві структури зі слабким зв'язком (Open Agribusiness, Nova Post Franchise, будівельні девелопери без власного будівництва) застосовують координаційні моделі з акцентом на стандартизацію вхідних умов і мінімізацію транзакційних витрат.

Особливою ознакою воєнного часу є поява гібридних підходів: паралельні проекти зі скороченими циклами планування (rolling wave planning), підвищена вагомість гнучкості й адаптивності, активне використання цифрових двійників і сценарного моделювання для зниження невизначеності.

На основі проведеного аналізу виявлено шість ключових тенденцій:

– зростання вагомості проектів відновлюваної енергетики: усі три провідні агрохолдинги та логістичні оператори реалізують ВДЕ-проекти, від СЕС на терміналах до 600 МВт портфеля Kernel (~\$400 млн) та ВЕС МХП (60 МВт);

– цифровізація операцій як самостійний клас проектів: «цифровий двійник» НІБУЛОНу (\$1 млн, окупність <1 року [16]), додаток АТБ 2.0, Dobrobut Digital, Nova Digital;

– перехід від вертикальної до мережевої інтеграції (Kernel, Nova Post Franchise, SAGA + BGV) як механізм зниження потреби у власних капітальних витратах і розподілу ризиків;

– міжнародна експансія як антикризова стратегія: МХП (Perutnina Ptuj), Nova Post Europe (300 відділень, 16 країн ЄС), Kernel (нові термінали);

– залучення IFI (ЄБРР, IFC, EIFO, UIF ЄС) як системна тенденція – компенсація обмеженості внутрішніх ресурсів і сигнал ринку;

– проекти соціальної відповідальності як стратегічний інструмент: «Добробут» (безоплатна меддопомога ветеранам), НІБУЛОН (гуманітарне розмінування), МХП («КОКО» [10]).

Висновки з проведеного дослідження. Отже, в умовах повномасштабного вторгнення провідні інтегровані підприємницькі структури України не призупинили, а суттєво збільшили інвестиційні програми. Сукупний обсяг задокументованих вкладень у 2024–2025 рр. перевищує 700 млн дол. та 27 млрд гривневих інвестицій, що підтверджує проактивну проектну поведінку лідерів ринку в кризових умовах. Галузева специфіка проектів визначає домінуючий тип ризиків: АПК-структури – воєнно-безпекові та земельні; логістичні й торговельні – інфраструктурні та попиту; медичні – регуляторно-фінансові; ІТ – кадрові; будівельні – ризики попиту та змін законодавства. Успішні стратегії ризик-менеджменту поєднують страхування (UIF ЄС), диверсифікацію логістики, енергоавтономність і географічне розосередження активів.

У структурі джерел фінансування відбувається зміщення від виключно власних коштів до гібридних схем. Роль ЄБРР, IFC та інших IFI суттєво зросла і носить не лише фінансовий, а й сигнальний характер для ринку.

У будівельній галузі принциповою є диференціація форм участі: девелопер повного циклу отримує 25–40 % маржі, але несе максимальний ризик-портфель, генпідрядник – 8–15 % дохідності при помірних операційних ризиках, а фінансовий партнер – 12–20 % річних при мінімальному операційному навантаженні. Жорстко інтегровані девелопери (Perfect Group, Інтергал-Буд) контролюють весь

ланцюжок доданої вартості, а м'яко інтегровані (Stolitsa Group, підрядники) розподіляють ризики між учасниками зі слабким зв'язком.

Виявлено стійкі тенденції: зростання ВДЕ-проектів та цифровізації, перехід до мережевої інтеграції зі слабким зв'язком, міжнародна експансія, системний характер КСВ-проектів. З практичного погляду рекомендується виділяти не менше 5–7 % кошторису на ризик-менеджмент, застосовувати сценарне планування і стрес-тестування, розглядати залучення IFI як пріоритетний канал фінансування.

Перспективами подальших досліджень є розробка кількісної моделі оцінки ризиків проектів ІПС в умовах збройного конфлікту та порівняльний аналіз ефективності механізмів ризик-менеджменту в різних галузях.

Література

1. Шацька З. Я. Інтеграційні форми підприємницьких структур в світовій економічній системі. *Ефективна економіка*. 2019. № 10. DOI: 10.32702/2307-2105-2019.10.45.
2. Хома І., Воробій Х. Інвестування в Україні під час війни та перспективи інвестиційних процесів у післявоєнний час. *Галицький економічний вісник*. 2024. № 1(86). С. 84-89. DOI: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2024.01.084.
3. Черничко Т. В., Гладинець Н. Ю., Росола У. В. Проблеми залучення іноземних інвестицій у воєнний період та шляхи їх активізації. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2023. Випуск № 4(93). С. 46-52. URL: http://www.psae-jrnl.nau.in.ua/journal/4_93_2023_ukr/9.pdf (дата звернення: 12.03.2026).
4. Яцкевич І. В. Інноваційна політика України у післявоєнний період. *Економіка і суспільство*. 2022. Випуск № 39. DOI: 10.32782/2524-0072/2022-39-53.
5. Забарна Е. М. Інноваційні інвестиції як забезпечення сталого розвитку регіонів України у поствоєнний період. *Економіка та суспільство*. 2024. Випуск № 59. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/3461/3388/> (дата звернення: 12.03.2026).
6. Іщенко І. С. Ризики інвестиційних проектів. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія: економічні науки*. 2018. № 5(90). С. 91-99. URL: <http://journal.puet.edu.ua/files/journals/1/articles/1518/public/1518-2359-1-PB.pdf> (дата звернення: 12.03.2026).
7. Гривківська О. В., Горинний М. Л. Аналіз ризиків інноваційної діяльності підприємств харчової промисловості в умовах війни. *Київський економічний науковий журнал*. 2025. № 9. С. 70-75. URL: <https://journals.kyuu.kyiv.ua/index.php/economy/article/download/232/228/> (дата звернення: 15.03.2026).
8. Kernel Group. *Open Agribusiness*. 2026. URL: <https://openagribusiness.kernel.ua/> (дата звернення: 15.03.2026).
9. МХП – агропромисловий холдинг. *МНП*. 2026. URL: <https://mhp.com.ua/uk/pro-kompaniiu> (дата звернення: 15.03.2026).
10. Благодійний проєкт «КОКО» для найменших українців. *Наша Ряба*. 2023. URL: <https://ryaba.ua/blagodijnij-proyekt-dityache-harchuvannya-koko-dlya-najmenshih-ukrayinciv/> (дата звернення: 15.03.2026).
11. МХП запустить нову лінійку продуктів у квітні. *Latifundist.com*. 2026. URL: <https://latifundist.com/novosti/66861-mhp-zapustit-novu-linijku-produktiv-u-kvitni-tsogo-roku> (дата звернення: 15.03.2026).
12. Чотири роки роботи для українців: як розвивається мережа магазинів «М'ясомаркет». *Business.rayon.in.ua*. 2024. URL: <https://business.rayon.in.ua/news/723876-chotiri-roki-roboti-dlya-ukraintsiv-yak-rozvivayetsya-merezha-magaziniv-myasomarket> (дата звернення: 15.03.2026).
13. Ощадбанк виділив Kernel \$77 млн на інвестиції та відновлення зернового терміналу. *UkrAgroConsult*. 2025. URL: <https://ukragroconsult.com/news/oshhadbank-vydilyv-kernel-77-mln> (дата звернення: 15.03.2026).
14. Про інвестиції, фінанси та стратегію розвитку агрохолдингу «Нібулон». *InVenture*. 2024. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/formula/pro-investiciyi-finansi-ta-strategiyu-rozvitku-agroholdingu-nibulon> (дата звернення: 15.03.2026).
15. Снігур Д. ЄБРР планує виділити до \$45 млн на енергетичні проєкти Kernel. Агрохолдинг залучає кошти для будівництва об'єктів «зеленої» генерації потужністю 600 МВт. *Mind.ua*. 2026. URL: <https://mind.ua/news/20303177-ebrr-planue-vidiliti-do-45-mln-na-energetichni-proekti-kernel> (дата звернення: 04.04.2026).
16. «Нібулон» окупив \$1 млн інвестицій у цифровий двійник елеваторів менш ніж за рік. *Railinsider.com.ua*. 2025. URL: <https://www.railinsider.com.ua/nibulon-okupyv-1-mln-dolariv> (дата звернення: 15.03.2026).
17. «Нова пошта» подвоїла обсяг інвестицій у 2024 р. до 8,5 млрд грн. *DIA*. 2024. URL: <https://dia.dp.gov.ua/nova-poshta-podvoila-obsyag-investicij> (дата звернення: 15.03.2026).

18. Підсумки групи NOVA у 2025 р.: 522 млн посилонк, 16,2 млрд грн податків, 4 млрд грн інвестицій. *Novaposhta.ua*. 2026. URL: <https://novaposhta.ua/news/nova-pidsumky-2025-ukrayina/> (дата звернення: 01.04.2026).
19. МХП: новини компанії. *Forbes Ukraine*. 2026. URL: <https://forbes.ua/profile/mkhp-224> (дата звернення: 15.03.2026).
20. Підгайна Є. 2 млрд посилонк до 2030 р.: як «Нова Пошта» збирається посунути світових конкурентів і зіграти на їхніх слабкостях. *Mind.ua*. 2026. URL: <https://mind.ua/publications/20302687> (дата звернення: 25.03.2026).
21. Нова пошта: інформація для інвесторів. *Novaposhta.ua*. 2026. URL: <https://novaposhta.ua/more/for-investors/index.html> (дата звернення: 20.03.2026).
22. Плюс 47 магазинів і 248 млрд грн товарообігу: показники АТБ у 2024 р. *RAU*. 2025. URL: <https://rau.ua/news/pokazniki-dijalnosti-atb-u-2024/> (дата звернення: 10.03.2026).
23. АТБ-Маркет. *Вікіпедія*. 2026. URL: <https://uk.wikipedia.org/wiki/АТБ-Маркет> (дата звернення: 10.03.2026).
24. Найбільші ІТ компанії України. *Nfront.org.ua*. 2026. URL: <https://nfront.org.ua/najbilshi-it-kompaniyi-ukrayini/> (дата звернення: 01.04.2026).
25. Добробут: інвестиції та відкриття медичних центрів у 2025 р. *NV Бізнес*. 2026. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/markets/dobrobut-investiciji> (дата звернення: 10.03.2026).
26. Тарасовський Ю. «Добробут» у 2025 р.: виручка 4,4 млрд грн, інвестиції – 224 млн грн. *Forbes Ukraine*. 2026. URL: <https://forbes.ua/news/dobrobut-u-2025-rotsi> (дата звернення: 10.03.2026).
27. Реабілітація, цифровізація, ментальне здоров'я: нові точки входу для інвесторів в охороні здоров'я. *KPMG Ukraine*. 2025. URL: <https://kpmg.com/ua/uk/media/press-releases/2025/09/reabilitatsiya.html> (дата звернення: 15.03.2026).
28. ІТ-сектор в Україні: стан ринку наприкінці 2024 р. *ITEDU Center*. 2024. URL: <https://itedu.center.ua/blog/articles/it-market-in-ukraine-end-of-2024/> (дата звернення: 15.03.2026).
29. PERFECT GROUP : офіційний сайт. URL: <https://perfect-group.ua/ua/> (дата звернення: 01.04.2026).
30. Інтеграл-Буд : офіційний сайт. URL: <https://intergal.com.ua/> (дата звернення: 01.04.2026).
31. KAN Development. *Zabudovnyk.kiev.ua*. 2026. URL: <https://zabudovnyk.kiev.ua/uk/developer/kan-development> (дата звернення: 01.04.2026).
32. Рейтинг забудовників Київщини, Львівщини, Одещини за кількістю завершеного житла 2025 р. *Skilky-skilky.info*. 2026. URL: <https://skilky-skilky.info/reytynh-zabudovnykiv-kyivshchynu> (дата звернення: 01.04.2026).
33. Новий президент Київміськбуд – хто очолив компанію. *Економічна правда*. 2024. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2024/02/9/709731/> (дата звернення: 20.03.2026).
34. Perfect Group вийшов із двох спільних з Saga Development проєктів ЖК. *Інтерфакс-Україна*. 2025. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/1096248.html> (дата звернення: 20.03.2026).
35. Perfect Group почав виходити із проєктів Saga Development. *Nerukhomi.ua*. 2025. URL: <https://nerukhomi.ua/ukr/news/obektyi/perfect-group-pochav-vihoditi-iz-proektiv-saga-development.htm> (дата звернення: 20.03.2026).
36. Рейтинг найбільших забудовників Києва, Львова й Одеси 2025. *LIGA.net*. 2026. URL: <https://biz.liga.net/ua/all/nedvizhimost/novosti/stolitsa-riel-i-kadorr-ocholyly-reytynh> (дата звернення: 01.04.2026).
37. Stolitsa Group отримає \$35 млн від ЄБРР на будівництво квартир у столиці. *Апостроф*. 2026. URL: <https://apostrophe.ua/society/kijivskij-developer-stolitsa-group-otrimaje-35-mln-vid-jebrr.html> (дата звернення: 01.04.2026).
38. Олійник Н. І., Самолук О. В. Сучасний стан та проблеми державного регулювання житлового будівництва в Україні. *Вісник післядипломної освіти. Серія «Соціальні та поведінкові науки; Управління та адміністрування»*. 2024. Вип. 30(59). С. 280-297. DOI: [https://doi.org/10.58442/3041-1858-2024-30\(59\)-280-297](https://doi.org/10.58442/3041-1858-2024-30(59)-280-297).
39. Скільки квартир здали в експлуатацію у 2024 р. *The Page*. 2025. URL: <https://thepage.ua/ua/news/skilki-kvartir-zdali-v-eksplyuatsiyu-u-2024-roci> (дата звернення: 20.03.2026).
40. Введення житла в Україні у 2024 р. зросло на 21,1 % – Держстат. *Інтерфакс-Україна*. 2025. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/1051629.html> (дата звернення: 20.03.2026).
41. Рекордне будівництво у 2024 р.: введено найбільше житла з початку війни. *Toprealty.com.ua*. 2025. URL: <https://toprealty.com.ua/news-uk/rekordne-budivnytstvo-u-2024-rotsi> (дата звернення: 22.03.2026).
42. Будівництво житлових та нежитлових будівель в Україні 2024. *CLC Group*. 2025. URL: <https://clcgroup.com.ua/blog/budivnitstvo-zhitlovih-ta-nezhitlovih-budivel-v-ukrayini-2024/> (дата звернення: 22.03.2026).

43. Завершене житлове будівництво: дані за I пів. 2024 р. *Skilky-skilky.info*. 2024. URL: <https://skilky-skilky.info/u-i-pivrichchi-ploshcha-zavershenoho-zhytlovoho-budivnytstva-zrosla-na-27/> (дата звернення: 20.03.2026).
44. Квартири, введені в експлуатацію у 2021–2023 pp. *Skilky-skilky.info*. 2024. URL: <https://skilky-skilky.info/u-2023-rotsi-u-selakh-dobudovano-na-36-bilshe-kvartyr/> (дата звернення: 22.03.2026).
45. Підсумки 2025 року для ринку нерухомості. *LUN.ua*. 2026. URL: <https://lun.ua/stat/statistic-market-summary-0921> (дата звернення: 15.03.2026).

References

1. Shatska, Z.Ya. (2019), "Integration forms of business structures in the world economic system", *Efektivna ekonomika*, no. 10, DOI: 10.32702/2307-2105-2019.10.45.
2. Khoma, I. and Vorobii, Kh. (2024), "Investment in Ukraine during the war and prospects for investment processes in the post-war period", *Halytskyi ekonomichnyi visnyk*, no. 1(86), pp. 84-89, DOI: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2024.01.084.
3. Chernychko, T.V., Hladynets, N.Yu. and Rosola, U.V. (2023), "Problems of attracting foreign investments during the war period and ways of their activation", *Problemy systemnoho pidkhodu v ekonomitsi*, Issue no. 4(93), pp. 46-52, available at: http://www.psae-jrnl.nau.in.ua/journal/4_93_2023_ukr/9.pdf (access date March 12, 2026).
4. Yatskevych, I.V. (2022), "Innovation policy of Ukraine in the post-war period", *Ekonomika i suspilstvo*, Issue no. 39, DOI: 10.32782/2524-0072/2022-39-53.
5. Zabarna, E.M. (2024), "Innovative investments as ensuring sustainable development of regions of Ukraine in the post-war period", *Ekonomika ta suspilstvo*, Issue no. 59, available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/3461/3388/> (access date March 12, 2026).
6. Ishchenko, I.S. (2018), "Risks of investment projects", *Naukovyi visnyk Poltavskoho universytetu ekonomiky ta torhivli. Seriya: Ekonomichni nauky*, no. 5(90), pp. 91-99, available at: <http://journal.puet.edu.ua/files/journals/1/articles/1518/public/1518-2359-1-PB.pdf> (access date March 12, 2026).
7. Hryvkivska, O.V. and Horinnyi, M.L. (2025), "Analysis of risks of innovative activity of food industry enterprises in war conditions", *Kyivskyi ekonomichnyi naukovyi zhurnal*, no. 9, pp. 70-75, available at: <https://journals.kyiv.ua/index.php/economy/article/download/232/228/> ((access date March 15, 2026).
8. Open Agribusiness (2026), Kernel Group, available at: <https://openagribusiness.kernel.ua/> (access date March 15, 2026).
9. MHP (2026), "MKhP – agro-industrial holding", available at: <https://mhp.com.ua/uk/pro-kompaniiu> (access date March 15, 2026).
10. Hasha Ryaba (2023), "Charity project "COCO" for the youngest Ukrainians", available at: <https://ryaba.ua/blagodijnij-projekt-dityache-harchuvannya-koko-dlya-najmenshih-ukrayinciv/> (access date March 15, 2026).
11. Latifundist.com (2026), "MKhP to launch new product line in April", available at: <https://latifundist.com/novosti/66861-mhp-zapustit-novu-linijku-produktiv-u-kvitni-tsogo-roku> (access date March 15, 2026).
12. Business.rayon.in.ua (2024), "Four years of work for Ukrainians: how the Myasomarket chain of stores is developing", available at: <https://business.rayon.in.ua/news/723876-chotiri-roki-roboti-dlya-ukraintsiv-yak-rozvivatsya-merezha-magaziniv-myasomarket> (access date March 15, 2026).
13. UkrAgroConsult (2025), "Oshadbank allocated Kernel \$77 million for investments and renovation of the grain terminal", available at: <https://ukragroconsult.com/news/oshadbank-vydilyv-kernel-77-mln> (access date March 15, 2026).
14. InVenture (2024), "On investments, finances and development strategy of the agricultural holding "Nibulon"", available at: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/formula/pro-investiciyi-finansi-ta-strategiyu-rozvitku-agroholdingu-nibulon> (access date March 15, 2026).
15. Snihur, D. (2026), "EBRD plans to allocate up to \$45 million for Kernel energy projects. Agroholding attracts funds for the construction of "green" generation facilities with a capacity of 600 MW", *Mind.ua*, available at: <https://mind.ua/news/20303177-ebrr-planue-vidiliti-do-45-mln-na-energetichni-proekti-kernel> (access date April 04, 2026).
16. Railinsider.com.ua (2025), "Nibulon repaid \$1 million in investments in a digital twin of elevators in less than a year", available at: <https://www.railinsider.com.ua/nibulon-okupyv-1-mln-dolariv> (access date March 15, 2026).
17. DIA (2024), "Nova Poshta doubled its investments in 2024 to UAH 8.5 billion", available at: <https://dia.dp.gov.ua/nova-poshta-podvo%D1%97la-obsyag-investicij> (access date March 15, 2026).

18. Novaposhta.ua (2026), "Results of the NOVA group in 2025: 522 million parcels, 16.2 billion UAH of taxes, 4 billion UAH of investments", available at: <https://novaposhta.ua/news/nova-pidsumky-2025-ukrayina/> (access date April 01, 2026).
19. Forbes Ukraine (2026), "MKhP: company news", available at: <https://forbes.ua/profile/mkhp-224> (access date March 15, 2026).
20. Pidhaina, Ye. (2026), "2 billion parcels by 2030: how Nova Poshta is going to move global competitors and play on their weaknesses", Mind.ua, available at: <https://mind.ua/publications/20302687> (access date March 25, 2026).
21. Novaposhta.ua (2026), "Nova Poshta: information for investors", available at: <https://novaposhta.ua/more/for-investors/index.html> (access date March 20, 2026).
22. RAU (2025), "Plus 47 stores and 248 billion UAH of turnover: ATB indicators in 2024", available at: <https://rau.ua/news/pokazniki-dijalnosti-atb-u-2024/> (access date March 10, 2026).
23. Wikipedia (2026), "ATB-Market", available at: <https://uk.wikipedia.org/wiki/ATB-Market> (access date March 10, 2026).
24. Nfront.org.ua (2026), "The largest IT companies of Ukraine", available at: <https://nfront.org.ua/najbilshi-it-kompaniyi-ukrayiny/> (access date April 01, 2026).
25. NV Business (2026), "Dobrobut: investments and opening of medical centers in 2025", available at: <https://biz.nv.ua/ukr/markets/dobrobut-investiciji> (access date March 10, 2026).
26. Tarasovskyi, Yu. (2026), "'Dobrobut' in 2025: revenue of 4.4 billion UAH, investments - 224 million UAH", *Forbes Ukraine*, available at: <https://forbes.ua/news/dobrobut-u-2025-rotsi> (access date March 10, 2026).
27. KPMG Ukraine (2025), "Rehabilitation, digitalization, mental health: new entry points for investors in healthcare", available at: <https://kpmg.com/ua/uk/media/press-releases/2025/09/reabilitatsiya.html> (access date March 15, 2026).
28. ITEDU Center (2024), "IT sector in Ukraine: market status at the end of 2024", available at: <https://itedu.center.ua/blog/articles/it-market-in-ukraine-end-of-2024/> (access date March 15, 2026).
29. "PERFECT GROUP: official website", available at: <https://perfect-group.ua/ua/> (access date April 01, 2026).
30. "Intergal-Bud: official website", available at: <https://intergal.com.ua/> (access date April 01, 2026).
31. Zabudovnyk.kiev.ua (2026). KAN Development, available at: <https://zabudovnyk.kiev.ua/uk/developer/kan-development> (access date April 01, 2026).
32. Skilky-skilky.info (2026), "Rating of developers of Kyiv, Lviv, Odessa regions by the number of completed housing in 2025", available at: <https://skilky-skilky.info/reytynh-zabudovnykiv-kyivshchyny> (access date April 01, 2026).
33. *Economichna Pravda* (2024), "New president of Kyivmiskbud – who headed the company", available at: <https://www.epravda.com.ua/news/2024/02/9/709731/> (access date March 20, 2026).
34. Interfax-Ukraine (2025), "Perfect Group withdrew from two joint residential projects with Saga Development", available at: <https://interfax.com.ua/news/economic/1096248.html> (access date March 20, 2026).
35. Nerukhomi.ua (2025), "Perfect Group began to withdraw from Saga Development projects", available at: <https://nerukhomi.ua/ukr/news/obektyi/perfect-group-pochav-vihoditi-iz-proektiv-saga-development.htm> (access date March 20, 2026).
36. LIGA.net (2026), "Rating of the largest developers of Kyiv, Lviv and Odessa 2025", available at: <https://biz.liga.net/ua/all/nedvizhimost/novosti/stolitsa-rieli-kadorr-ocholyly-reytynh> (access date April 01, 2026).
37. Apostrophe (2026), "Stolitsa Group will receive \$35 million from the EBRD for the construction of apartments in the capital", available at: <https://apostrophe.ua/society/kijivskij-developer-stolitsa-group-otrimaje-35-mln-vid-jebrr.html> (access date April 01, 2026).
38. Oliynyk, N.I. and Samoliuk, O.V. (2024), "Current state and problems of state regulation of housing construction in Ukraine", *Visnyk pisladyplomnoi osvity. Seriya "Sotsialni ta povedinkovi nauky; Upravlinnia ta administruvannia"*, Iss. 30(59), pp. 280-297, DOI: [https://doi.org/10.58442/3041-1858-2024-30\(59\)-280-297](https://doi.org/10.58442/3041-1858-2024-30(59)-280-297).
39. The Page (2025), "How many apartments were put into operation in 2024", available at: <https://thepage.ua/ua/news/skilki-kvartir-zdali-v-eksploataciyu-u-2024-roci> (access date March 20, 2026).
40. Interfax-Ukraine (2025), "Housing construction in Ukraine in 2024 increased by 21.1% – State Statistics Service", available at: <https://interfax.com.ua/news/economic/1051629.html> (access date March 20, 2026).
41. Toprealty.com.ua (2025), "Record construction in 2024: the largest number of housing units commissioned since the beginning of the war", available at: <https://toprealty.com.ua/news-uk/rekordne-budivnytstvo-u-2024-rotsi> (access date March 22, 2026).
42. CLC Group (2025), "Construction of residential and non-residential buildings in Ukraine 2024", available at: <https://clcgroup.com.ua/blog/budivnytstvo-zhitlovih-ta-nezhitlovih-budivel-v-ukrayini-2024/> (access date March 22, 2026).

43. Skilky-skilky.info (2024), "Completed residential construction: data for the first half of 2024", available at: <https://skilky-skilky.info/u-i-pivrichchi-ploshcha-zavershenoho-zhytlovoho-budivnytstva-zroslana-27/> (access date March 20, 2026).

44. Skilky-skilky.info (2024), "Apartments put into operation in 2021–2023", available at: <https://skilky-skilky.info/u-2023-rotsi-u-selakh-dobudovano-na-36-bilshe-kvartyr/> (access date March 22, 2026).

45. LUN.ua (2026), "Results of 2025 for the real estate market", available at: <https://lun.ua/stat/statistic-market-summary-0921> (access date March 15, 2026).

Федоришина Л.М., Іжевський П.Г., Урсол В.І.

РИЗИКИ В УПРАВЛІННІ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ ІНТЕГРОВАНІХ ПІДПРИЄМНИЦЬКИХ СТРУКТУР В УКРАЇНІ

Мета. Визначення підходів до управління інвестиційними проектами інтегрованих підприємницьких структур України у розрізі шести ключових галузей – агропромислового комплексу, логістики, ритейлу, медичного бізнесу, інформаційних технологій та житлового будівництва – в контексті наявних ризиків та галузевої специфіки.

Методика дослідження. Для досягнення поставленої мети використано комплекс загальнонаукових та спеціальних методів дослідження, що дозволили системно проаналізувати управління інвестиційними проектами в умовах воєнного стану: системний аналіз – для формування цільової вибірки провідних інтегрованих підприємницьких структур України, що репрезентують шість ключових галузей; метод синтезу – для об'єднання різних теоретичних підходів та формулювання авторського визначення поняття «проект інтегрованої підприємницької структури»; метод систематизації – для представлення класифікації інвестиційних проектів за обсягами фінансування, типами інтеграції та учасниками, а також групування основних видів ризиків за галузевою ознакою; порівняльний аналіз – для дослідження структури інвестиційних ресурсів та виявлення відмінностей у джерелах фінансування між різними галузями; графічний метод – для розробки та візуалізації схеми прийняття рішення щодо вибору форми участі у проектах житлового будівництва залежно від ризик-профілю компанії.

Результати дослідження. Обґрунтовано, що стратегічним фактором забезпечення стійкості великого бізнесу в умовах воєнного стану є ефективне управління інвестиційними проектами. Запропоновано авторське трактування поняття «проект інтегрованої підприємницької структури». Проаналізовано інвестиційну активність провідних українських компаній у шести ключових галузях, що підтвердило суттєве збільшення обсягів фінансування програм модернізації протягом 2024–2025 років. Систематизовано форми участі компаній у проектах житлового будівництва, на основі чого запропоновано схему вибору форми участі залежно від ризик-профілю. Наведено динаміку ключових показників галузі житлового будівництва в Україні протягом останніх п'яти років. Описано основні види ризиків інвестиційних проектів інтегрованих підприємницьких структур в Україні та встановлено їхню виражену галузеву диференціацію. Виявлено, що зміщення від жорсткої ієрархічної інтеграції до мережових моделей зі «слабкими зв'язками» сприяє ефективнішому розподілу ризиків між учасниками.

Наукова новизна результатів дослідження. Дістало подальшого розвитку дослідження підходів до управління інвестиційними проектами інтегрованих підприємницьких структур України у розрізі певних галузей (агропромислового комплексу, логістики, ритейлу, медичного бізнесу, інформаційних технологій та житлового будівництва), що дало змогу сформувати авторське бачення поняття «проект інтегрованої підприємницької структури», виявити основні ризики інвестиційних проектів та встановити структуру джерел інвестиційних ресурсів на реалізацію цих проектів під час воєнного стану.

Практична значущість результатів дослідження. Результати проведеного дослідження можуть стати основою подальших наукових розвідок в контексті пошуку шляхів мінімізації ризиків в управлінні інвестиційними проектами, а також використані керівництвом інтегрованих підприємницьких структур для трансформації інвестиційних стратегій із режиму «виживання» в режим проактивного зростання та міжнародної експансії.

Ключові слова: інтегровані підприємницькі структури, інвестиційні проекти, ризики проектів, агропромисловий комплекс, логістика, медицина, ІТ, житлове будівництво, джерела інвестиційних ресурсів, воєнні ризики, жорстка інтеграція, слабкий зв'язок.

Fedoryshyna L.M., Izhevskyi P.H., Ursol V.I.

RISKS IN THE MANAGEMENT OF INVESTMENT PROJECTS OF INTEGRATED ENTREPRENEURIAL STRUCTURES IN UKRAINE

Purpose. The aim of the article is to determine approaches to the management of investment projects of integrated entrepreneurial structures of Ukraine in the context of six key industries – agro-industrial complex, logistics, retail, medical business, information technologies and residential construction – in the context of existing risks and industry specifics.

Methodology of research. A set of general scientific and special research methods was used to achieve the set goal, enabling a systematic analysis of investment project management under martial law

conditions: system analysis was employed to form a target sample of leading integrated entrepreneurial structures in Ukraine representing six key industries; the synthesis method was used to combine various theoretical approaches and formulate the author's definition of the concept of an "integrated entrepreneurial structure project"; the systematization method was applied to present a classification of investment projects according to funding volumes, integration types, and participants, as well as to group the main types of risks by industry sector; comparative analysis was used to examine the structure of investment resources and identify differences in financing sources across various industries; the graphical method was employed to develop and visualize a decision-making framework for selecting an appropriate form of participation in residential construction projects based on a company's risk profile.

Findings. It is substantiated that effective investment project management is a strategic factor in ensuring the resilience of large businesses under martial law conditions. The author's interpretation of the concept of an "integrated entrepreneurial structure project" is proposed. The investment activity of leading Ukrainian companies across six key industries was analysed, confirming a significant increase in funding for modernization programs during 2024–2025. The forms of company participation in residential construction projects were systematized, and on this basis, a framework for selecting an appropriate form of participation according to a company's risk profile was proposed. The dynamics of key indicators of Ukraine's residential construction sector over the past five years were presented. The main types of risks associated with investment projects implemented by integrated entrepreneurial structures in Ukraine were identified and described, revealing their pronounced industry-specific differentiation. It was found that a shift from rigid hierarchical integration toward network-based models characterized by "weak ties" contributes to a more effective distribution of risks among project participants.

Originality. The study of approaches to managing investment projects of integrated entrepreneurial structures of Ukraine in the context of certain industries (agro-industrial complex, logistics, retail, medical business, information technologies and residential construction) received further development. This made it possible to formulate the author's interpretation of the concept of an "integrated entrepreneurial structure project", identify the key risks associated with investment projects, and determine the structure of investment resource sources used to finance these projects under martial law conditions.

Practical value. The findings of the conducted research can become the foundation for further scientific research aimed at identifying effective approaches to minimizing risks in investment project management. In addition, they can be utilized by the management of integrated entrepreneurial structures to transform investment strategies from a "survival mode" approach to a model of proactive growth and international expansion.

Key words: integrated entrepreneurial structures, investment projects, project risks, agro-industrial complex, logistics, healthcare, information technology (IT), residential construction, sources of investment resources, war-related risks, strong integration, weak ties.

Дата надходження рукопису: 17.04.2026

Дата прийняття рукопису до друку: 08.05.2026

Дата публікації: 18.05.2026