

## Стратегічне забезпечення фінансової санації підприємств через інтеграцію інвестиційного менеджменту та ризик- орієнтованих підходів

*Ярослав Шевчук<sup>1</sup>, Дмитро Хома<sup>2</sup>, Орест Стецяк<sup>3</sup>*

Опубліковано	Секція	УДК
30.10.2025	Економіка	658.14/.17:330.322: 658.155.3

DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.17768561>

**Анотація.** У статті обґрунтовано підхід до стратегічного забезпечення фінансової санації підприємств на основі інтеграції інвестиційного менеджменту та ризик-орієнтованих підходів. Показано, що в умовах повномасштабної війни, високої турбулентності ринків, руйнування виробничої та фінансової інфраструктури, а також зростання невизначеності традиційні інструменти оздоровлення бізнесу є недостатніми без системного поєднання управління інвестиціями та ризиками. На основі аналізу сучасних наукових джерел і нормативних змін 2020–2025 рр. уточнено зміст фінансової санації, окреслено її відмінність від ліквідаційних процедур, реорганізації та фінансової реструктуризації, визначено місце санації в комплексній системі антикризового управління підприємством.

Систематизовано роль інвестиційного менеджменту на етапі кризи: пріоритизація інвестиційних проєктів за критеріями швидкої віддачі та впливу на платоспроможність, «розчистка» інвестиційного портфеля від збиткових активів, узгодження санаційних рішень із довгостроковою стратегією розвитку та структурною модернізацією бізнесу. Розкрито зміст ризик-орієнтованого підходу, охарактеризовано основні інструменти управління фінансовими ризиками (ERM, сценарний аналіз, Монте-Карло, встановлення гранично допустимого рівня ризику, де-ризикація) та їх значення для підтримання фінансової рівноваги підприємства в період санації.

Запропоновано інтегровану логіку формування санаційного плану, за якої кожне інвестиційне рішення оцінюється з урахуванням ризик-профілю підприємства, галузевих та воєнних загроз, можливостей використання механізмів гарантування й страхування. Показано, що імплементація європейських механізмів превентивної реструктуризації, розвиток інституційного середовища, створення архітектури деризикації за участю міжнародних фінансових організацій формують вікно можливостей для масового фінансового оздоровлення українських підприємств. Зроблено висновок, що інтеграція інвестиційного менеджменту та ризик-менеджменту

<sup>1</sup> доктор економічних наук, доцент, старший науковий співробітник, професор кафедри обліку, аудиту та фінансів, Університет економіки і підприємництва, м. Хмельницький, <https://orcid.org/0009-0003-2726-0080>

<sup>2</sup> кандидат економічних наук, доцент Університет економіки і підприємництва, м. Хмельницький, <https://orcid.org/0000-0002-2298-8705>

<sup>3</sup> аспірант ЗВО «Львівський університет бізнесу та права», <https://orcid.org/0009-0003-4745-4405>

формує «формулу антикрихкості» бізнесу, підвищує ймовірність успішної санації та посилює внесок корпоративного сектору в повоєнну відбудову економіки України.

**Ключові слова:** фінансова санація, інвестиційний менеджмент, ризик-орієнтований підхід, превентивна реструктуризація, антикризове управління.

### **Strategic Support for Financial Restructuring of Enterprises through the Integration of Investment Management and Risk-Oriented Approaches**

**Abstract.** The article substantiates an approach to the strategic provision of enterprise financial rehabilitation based on the integration of investment management and risk-oriented approaches. It demonstrates that under the conditions of full-scale war, high market turbulence, destruction of production and financial infrastructure, and increasing uncertainty, traditional tools of business recovery are insufficient without a systemic combination of investment and risk management. Drawing on the analysis of recent academic sources and regulatory changes of 2020–2025, the article clarifies the essence of financial rehabilitation, distinguishes it from liquidation procedures, reorganization, and financial restructuring, and defines its place within the comprehensive system of enterprise crisis management.

The study systematizes the role of investment management at the stage of crisis: prioritization of investment projects based on criteria of rapid return and impact on solvency, “cleanup” of the investment portfolio from loss-making assets, alignment of rehabilitation decisions with a long-term development strategy, and support for structural modernization of the enterprise. The paper reveals the content of the risk-oriented approach, characterizes the main tools of financial risk management (ERM, scenario analysis, Monte Carlo simulation, determination of acceptable risk levels, de-risking), and emphasizes their importance for maintaining a company’s financial equilibrium during rehabilitation.

An integrated logic for developing a rehabilitation plan is proposed, according to which each investment decision is evaluated with regard to the enterprise’s risk profile, sector-specific and wartime threats, and the availability of risk-mitigating mechanisms such as guarantees and insurance. It is shown that the implementation of European preventive restructuring mechanisms, strengthening of the institutional environment, and the creation of a de-risking architecture with the involvement of international financial organizations form a window of opportunity for large-scale financial recovery of Ukrainian enterprises. The article concludes that the integration of investment management and risk management creates a “formula of antifragility,” increases the likelihood of successful rehabilitation, and strengthens the contribution of the corporate sector to Ukraine’s post-war economic recovery.

**Keywords:** financial rehabilitation, investment management, risk-oriented approach, preventive restructuring, crisis management.

### **Вступ**

Українські підприємства у сучасних умовах стикаються з безпрецедентними викликами – від затяжних трансформаційних процесів економіки до наслідків, спричинених повномасштабною війною. Значна частина промислових корпорацій зазнала втрат активів, руйнування інфраструктури, розриву виробничих ланцюгів та нестабільності фінансової системи [21]. Сукупність цих факторів зумовлює критичну потребу в ефективних стратегічних механізмах фінансової санації підприємств, покликаних відновити їхню платоспроможність та стійкість в умовах кризи. Фінансова санація – це комплекс фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових і соціальних заходів, спрямованих на відновлення платоспроможності, ліквідності та прибутковості підприємства-боржника [2]. Інакше кажучи, фінансова санація націлена на виведення суб’єкта господарювання з кризового стану та відновлення його платоспроможності й фінансової стійкості. На відміну від ліквідації,

санация у процедурі банкрутства дає шанс задовольнити вимоги кредиторів шляхом реалізації плану фінансового оздоровлення боржника, тобто через відновлення діяльності, а не через розпродаж активів. У стратегічному контексті фінансова санация є ключовим елементом антикризового управління, що покликане запобігти банкрутству та зберегти потенціал бізнесу в довгостроковій перспективі.

Для успішної реалізації санаційних заходів сучасна теорія і практика висувають вимогу інтегрувати дві критично важливі управлінські компоненти: інвестиційний менеджмент та ризик-орієнтовані підходи. Інвестиційні ресурси необхідні для структурної перебудови, технічного переоснащення чи рекапіталізації підприємств, що переживають фінансову кризу. Водночас кожне управлінське рішення в умовах кризи супроводжується підвищеним рівнем невизначеності та ризику. Саме тому ризик-орієнтований підхід покликаний забезпечити об'єктивне врахування усіх внутрішніх і зовнішніх загроз під час планування та реалізації інвестиційних заходів, мінімізуючи ймовірність повторного фінансового краху. Така інтеграція формує стратегічне підґрунтя для успішної санації підприємств, особливо в українських реаліях війни та євроінтеграційних змін, коли на кону стоїть економічна стійкість країни та життєздатність бізнесу.

Далі у роботі розглянуто сутність ключових понять заданої теми та розмежовано суміжні терміни, проаналізовано механізми інтеграції інвестиційного менеджменту з ризик-орієнтованим управлінням у межах санаційних стратегій, а також висвітлено сучасний контекст України з врахуванням воєнних викликів, трансформацій економіки та досвіду ЄС у цій сфері. Основні положення спираються на актуальні наукові джерела 2020–2025 років, включаючи зарубіжні дослідження та нормативні акти міжнародних інституцій.

*Метою статті* є теоретико-методичне обґрунтування стратегічного забезпечення фінансової санації підприємств на основі інтеграції інвестиційного менеджменту та ризик-орієнтованих підходів в умовах повоєнної відбудови України. Для досягнення цієї мети поставлено такі завдання:

- уточнити зміст фінансової санації та її місце в системі антикризового управління;
- розкрити роль інтеграції інвестиційного менеджменту й ризик-орієнтованого підходу у формуванні санаційних стратегій;
- обґрунтувати логіку розроблення інтегрованого санаційного плану з урахуванням сучасного українського та європейського контексту.

### **Результати**

Фінансова санация підприємства є центральним поняттям антикризового менеджменту, що відбиває процес активного оздоровлення бізнесу, який опинився у кризі. Як уже зазначалося, фінансова санация – це система взаємопов'язаних заходів (фінансових, виробничих, правових тощо), спрямованих на відновлення нормального фінансового стану суб'єкта господарювання [2]. Головна мета санації – вивести підприємство з кризи, відновити його платоспроможність і стабільність, запобігши остаточному банкрутству [8]. Таким чином, санация покликана створити умови для продовження діяльності підприємства на оздоровленій фінансовій основі, тоді як банкрутство і ліквідація означають припинення діяльності з розпродажем активів та розрахунком з боргами. Санация суттєво відрізняється від власне фінансової реструктуризації в широкому сенсі: остання може включати будь-які зміни у структурі капіталу або боргових зобов'язань, тоді як санация є цілісним планом антикризових дій, що часто реалізується в рамках судової або досудової процедури з оздоровлення

боржника. Іноді вживаний у літературі термін «фінансове оздоровлення» є синонімом санації та підкреслює саме процес відновлення фінансового здоров'я підприємства [4].

Важливою особливістю фінансової санації є наявність чіткого плану дій – санаційного плану. Такий план містить аналіз причин кризи, оцінку вихідного фінансового стану, перелік конкретних заходів для нормалізації платоспроможності та ліквідності, а також прогноз очікуваних результатів і строків відновлення фінансової стабільності [2]. Серед типових санаційних заходів – реструктуризація боргів (перегляд графіків погашення, списання частини боргу), залучення нового інвестора чи додаткового капіталу, продаж непрофільних активів, оптимізація витрат, реорганізація бізнес-процесів, закриття збиткових напрямків тощо [21]. Принципово, що успішна реалізація такого плану має підвищити шанси кредиторів отримати свої кошти порівняно з ліквідаційним сценарієм, що й обґрунтовує доцільність санації для усіх зацікавлених сторін.

У теорії фінансової безпеки підприємства санацію розглядають як один із ключових інструментів забезпечення стійкого розвитку. Зокрема, запобігання банкрутству компаній трактується як необхідна умова підтримання сталого розвитку економічної системи [16]. Іншими словами, своєчасне проведення санації є своєрідним «фільтром», який відділяє тимчасово неспроможні, але життєздатні підприємства від тих, що приречені на ліквідацію. Тому в межах інституту банкрутства санація виступає механізмом реалізації права бізнесу на «другий шанс» – на відновлення діяльності при наявності економічних передумов для цього.

Окремо слід зазначити різницю між санацією та реорганізацією підприємства. Реорганізація (злиття, поділ, виділення, перетворення тощо) стосується зміни юридично-організаційної структури бізнесу і може бути частиною санації (як інструмент досягнення фінансового оздоровлення) або відбуватися й поза контекстом кризи. Натомість фінансова санація завжди має антикризову природу і фокусується на фінансових аспектах виживання підприємства. Поняття «антикризове управління» є ширшим за санацію: воно охоплює всю систему дій менеджменту для попередження або подолання кризи, включаючи ранню діагностику проблем, оперативне реагування та післякризову реабілітацію. Фінансова санація є однією зі стадій або інструментів антикризового управління, яка вступає в дію, коли підприємство вже відчуває фінансову неспроможність або має реальну загрозу банкрутства [6].

Отже, фінансова санація підприємства – це чітко спрямований процес його фінансового оздоровлення, відмінний від ліквідації чи пасивного споглядання кризи, а її сутність полягає у мобілізації всіх можливих ресурсів і інструментів (фінансових, організаційних, правових) задля відновлення платоспроможності компанії. Санація тісно пов'язана з інвестиціями (адже часто потребує капіталовкладень для реструктуризації) та з управлінням ризиками (оскільки реалізація санаційного плану проходить в умовах невизначеності). Саме ці два аспекти: інвестиційний менеджмент і ризик-орієнтований підхід – розглянемо детальніше, щоб окреслити їх роль та інтеграцію у процесі санації.

Інвестиційний менеджмент підприємства охоплює процес планування, організації та управління всіма аспектами інвестиційної діяльності компанії для досягнення її стратегічних цілей. У літературі інвестиційний менеджмент визначають як процес управління всіма аспектами інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва, основна мета якого – забезпечити найефективнішу реалізацію інвестиційної стратегії цього суб'єкта [5]. Іншими словами, йдеться про систему принципів і методів ухвалення та реалізації управлінських рішень щодо вкладення ресурсів у проекти, які мають принести підприємству дохід або інший корисний ефект у майбутньому.

У контексті фінансової санації інвестиційний менеджмент набуває особливо важливого значення, оскільки криза зазвичай супроводжується дефіцитом фінансових ресурсів і падінням інвестиційної привабливості підприємства. Підприємство, що опинилося на межі банкрутства, потребує інвестицій для відновлення – будь то залучення нового капіталу від інвестора, отримання антикризового кредиту, чи інвестування власних резервів у реорганізацію бізнесу. Водночас інвестиційні рішення у період кризи мають бути надзвичайно виваженими: кожна гривня інвестицій повинна працювати на оздоровлення компанії. Тому ефективний інвестиційний менеджмент у санаційний період полягає у пріоритизації проєктів з найвищим потенціалом віддачі та мінімальним рівнем ризику, у оптимальному розподілі обмежених ресурсів між альтернативними напрямками відновлення [1]. Недарма серед типових причин фінансової кризи підприємств згадується й неефективний інвестиційний менеджмент, що проявляється у хибних капіталовкладеннях, перевитраті коштів на низькорентабельні проєкти або відсутності інвестицій в оновлення основних засобів [9].

Під час санації необхідно виправити ці помилки: здійснити «розчистку» інвестиційного портфеля від збиткових проєктів, зупинити капітальні інвестиції, які не сприяють виживанню бізнесу, та переорієнтувати інвестиційні ресурси на заходи, що безпосередньо відновлюють платоспроможність. Наприклад, це можуть бути інвестиції в модернізацію ключових виробничих ліній, що підвищують продуктивність і знизять собівартість; вкладення в ІТ-інфраструктуру для оптимізації процесів; фінансування маркетингових заходів для повернення частки ринку; чи інвестиції в перекваліфікацію персоналу для підвищення ефективності.

Важливою складовою інвестиційного менеджменту в санації є пошук джерел фінансування. Оскільки власні ресурси підприємства під час кризи обмежені, менеджмент має оцінити можливості залучення зовнішніх інвестицій: переговори з потенційними інвесторами, кредиторами, пошук державної підтримки або грантових коштів. У сучасній Україні, на тлі воєнних руйнувань, дедалі більшого значення набувають кошти міжнародних фінансових інституцій та фондів відновлення. Як зазначають оглядачі, міжнародна спільнота декларує готовність інвестувати у післявоєнну відбудову, але реальні приватні інвестиції поки що обмежені через високі ризики [26]. У таких умовах українські корпорації мають завчасно формувати готовність до залучення інвестицій, щойно з'являться інструменти зменшення ризиків.

Окремо треба відзначити зв'язок інвестиційного менеджменту із стратегією розвитку підприємства. Успішна санація не обмежується короткостроковим гасінням проблем – вона повинна закласти основу для довгострокового зростання після виходу з кризи. Тому інвестиційні рішення слід співвідносити із перспективною стратегією: які напрямки бізнесу будуть пріоритетними у нових умовах ринку, які продукти чи технології забезпечать конкурентні переваги, який оптимальний масштаб операцій після реорганізації тощо. Стратегічні цілі визначають архітектуру санаційного плану: наприклад, якщо підприємство бачить своє майбутнє у вузькій спеціалізації, інвестиції мають іти саме в цей профільний напрям, а інші активи – відчужуватися. Якщо ж стратегія – диверсифікація, то інвестиційний менеджмент може передбачати перекидання ресурсів у нові сегменти ринку з вищою маржинальністю.

Отже, інвестиційний менеджмент в умовах фінансової санації – це мистецтво максимально ефективного використання обмежених інвестиційних можливостей для порятунку та оновлення підприємства. Специфіка такого менеджменту полягає у підвищеній увазі до ліквідності та швидкої віддачі проєктів, жорсткому пріоритизуванню та врахуванню кризових ризиків на кожному етапі управлінських рішень. Саме останній аспект – управління ризиками – є другим стовпом нашої теми, без якого будь-які інвестиційні зусилля можуть виявитися марними.

Сучасні умови господарювання характеризуються високим рівнем турбулентності, коли фінансові, ринкові, технологічні та геополітичні ризики суттєво впливають на результати діяльності підприємств. У відповідь на це в теорії і практиці менеджменту сформувався ризик-орієнтований підхід (risk-oriented approach), який пропонує будувати систему управління з огляду на постійне виявлення, оцінку і нейтралізацію ризиків. Ризик-орієнтований підхід можна визначити як аналіз внутрішніх і зовнішніх чинників, що безпосередньо впливають на фінансовий стан підприємства, з метою прийняття управлінських рішень, які утримують ризики в прийнятних межах [10]. По суті, це управлінська концепція, спрямована на своєчасне виявлення загроз та їх мінімізацію: залежно від специфіки виявлених ризиків розробляється стратегія, що дозволяє правильно оцінити конкретну ризикову ситуацію і знайти оптимальний варіант виходу з неї.

У традиційному (не ризик-орієнтованому) підході керівники часто зосереджуються переважно на досягненні планових показників: прибутку, доходу, частки ринку – і реагують на проблеми у мірі їх виникнення. Ризик-орієнтований підхід закликає проактивно враховувати невизначеність: управлінці мають ставити питання не тільки про способи досягнення цілей, а також про потенційні перешкоди та шляхи їх упередження. Особливо актуальним є такий підхід для фінансового менеджменту. Як свідчать дослідження, будь-яке підприємство у процесі діяльності неминуче наражається на ризики, тому управління ризиками має стати органічною частиною загальної стратегії розвитку [16]. На практиці це реалізується через побудову системи управління фінансовими ризиками (Enterprise Risk Management, ERM), яка визначає політики щодо кредитного ризику, ризику ліквідності, валютного, процентного ризиків тощо, встановлює ліміти та процедури контролю [22].

У контексті фінансової санації ризик-орієнтований підхід – критично необхідний елемент успіху. Підприємство, що перебуває в кризі, має дуже малий запас міцності, тож будь-який додатковий удар (наприклад, втрата ключового клієнта, різке зростання цін на сировину або коливання курсу валюти) може звести нанівець санаційні зусилля. Відтак, санаційний план повинен будуватися на основі всебічного ризик-аналізу: ідентифікації усіх ключових ризиків, кількісної оцінки ймовірності та потенційних збитків від кожного ризику, а також планування заходів реагування – як превентивних, так і реактивних.

Науковці наголошують, що ефективне управління ризиками потребує визначення прийнятного рівня ризику для підприємства. Існує підхід, за яким моделюються грошові потоки компанії та визначаються межі, перевищення яких призводить до неприпустимих наслідків – погіршення фінансового стану, втрати ліквідності або банкрутства [16]. Таким чином можна обґрунтовано відповісти на питання, який рівень ризику вважати допустимим. Наприклад, модель показує, що зниження виручки більш як на 30% від плану ставить підприємство на межу неплатоспроможності. Отже, завдання менеджменту – впровадити заходи, які з високою імовірністю не допустять такого падіння виручки (страхування ризиків, диверсифікація ринків збуту, гнучка система ціноутворення тощо). У загальному випадку критерієм прийнятності ризику є збереження компанією фінансової рівноваги: поки ризикові події не виводять ключові фінансові показники за межі гранично допустимих, доти компанія може їх собі «дозволити».

Слід підкреслити, що ризик-орієнтований підхід не означає уникання ризиків за будь-яку ціну – радше йдеться про оптимальне співвідношення ризику і вигоди. У кризовій ситуації підприємству часто доводиться ризикувати (наприклад, запускати новий продукт, щоб отримати додатковий дохід, навіть коли ринок нестабільний). Завдання ризик-менеджменту – зробити такі кроки прорахованими: оцінити сценарії розвитку подій (найгірший, середній, найкращий), підготувати плани дій на випадок

негараздів (contingency plans), встановити тригерні показники, за перевищення яких санаційна стратегія має бути переглянута.

Умови воєнного часу висувають до ризик-орієнтованого управління додаткові вимоги. Компанії повинні враховувати типові ринкові ризики разом із геополітичними та безпековими факторами: фізичне знищення активів через бойові дії, перебої в енергопостачанні, втрату персоналу через мобілізацію чи міграцію, інфляційні та валютні шоки, ризики невиконання контрактів тощо [17]. Досвід останніх років показав, що навіть у таких екстремальних умовах бізнес може виживати і адаптуватися, якщо впроваджено відповідні заходи ризик-менеджменту. Наприклад, частина виробничих підприємств диверсифікувала локації виробництва, відкривши резервні майданчики у безпечніших регіонах; багато компаній переглянули ланцюги постачання, закладаючи альтернативних постачальників; зросла увага до страховок від воєнних ризиків та використання механізмів державно-приватного партнерства для гарантування інвестицій.

Як зазначається в дослідженнях, в умовах воєнного конфлікту ефективно управління ризиками та одночасно реабілітація підприємств потребують комплексного підходу, який включає адаптацію до специфічних умов, розробку спеціальних стратегій збереження фінансової стабільності та постійний моніторинг із коригуванням заходів залежно від зміни обставин [17].

Отже, ризик-орієнтовані підходи формують своєрідну страхувальну сітку під час виконання санаційних дій. Такий підхід дає змогу підприємству рухатися шляхом фінансового оздоровлення з наперед прорахованими відповідями на запитання: що може піти не так і які дії слід виконувати у разі виникнення проблемних сценаріїв. Без цього навіть значні інвестиції можуть бути змарновані випадковим ударом долі. Подалі розглянемо, як саме інтегруються інвестиційний менеджмент та ризик-менеджмент у межах єдиної санаційної стратегії і яку синергію це дає підприємству.

Інтеграція інвестиційного менеджменту з ризик-орієнтованими підходами означає, що план фінансової санації підприємства розробляється і реалізується з одночасним урахуванням двох вимірів: максимізації ефекту від інвестиційних заходів та мінімізації ризиків, пов'язаних із цими заходами. Така інтеграція формує стратегічне бачення, за якого кожен крок з відновлення підприємства (чи це вкладання коштів, зміна структури бізнесу чи операційні зміни) оцінюється і з позиції очікуваного прибутку/вигоди, і з позиції можливих загроз та невизначеності [3].

Першим кроком до інтеграції є єдина стратегічна аналітика. На практиці це означає, що фінансові аналітики та ризик-менеджери працюють разом, моделюючи сценарії санації. Замість того, щоб інвестиційний план складався виходячи лише з бажаних показників (наприклад, досягти певного рівня виробництва чи доходу через 2 роки), він складається з урахуванням імовірнісних сценаріїв. Використовуються такі інструменти, як аналіз чутливості (sensitivity analysis) – коли перевіряється, як зміна тих чи інших факторів (ціни на сировину, обсяги продажів, курс валют) вплине на результат санації. Також застосовується сценарний аналіз або метод Монте-Карло для оцінки розподілу можливих фінансових результатів санаційного проєкту [19].

Таким чином, інвестиційний менеджмент отримує від ризик-менеджменту кількісні оцінки ризику для кожного інвестиційного рішення. Наприклад, якщо санація передбачає інвестиції в запуск нової виробничої лінії, ризиково-орієнтований підхід вимагає оцінити: а) ринковий ризик – чи буде попит на додатковий обсяг продукції, чи не впаде ціна; б) кредитний ризик – чи зможе підприємство обслуговувати позику, взяту на це розширення, за різних сценаріїв виручки; в) операційний ризик – чи немає загроз зупинки виробництва (скажімо, через можливі блекаути або дефіцит сировини); г) ризик затримки – що якщо проєкт затягнеться і окупність зміститься. Кожен з цих

ризиків повинен бути прозоро відображений у фінансовій моделі (через дисконтні ставки, страхові резерви, додаткові витрати на заходи безпеки тощо). У результаті такої інтеграції може з'ясуватися, що певний інвестиційний крок є надто ризиковим порівняно з очікуваною вигодою, і його краще відмовитися або замінити іншим. Навпаки, може виявитися, що за умови страхування чи хеджування певного ризику проект дасть прийнятний результат. Прийнятність проекту в санаційній стратегії визначається не за номінальною прибутковістю, а за результатом оцінки, скоригованої на ризик (risk-adjusted return).

Інтеграція ризик-менеджменту з інвестиційними рішеннями проявляється також у тому, що план санації включає заходи з управління ризиками як невід'ємну частину інвестиційних ініціатив. Наприклад, якщо передбачається залучити інвестора, одразу планується структура угоди, що розподіляє ризики між стороною, яка входить, та наявними власниками (застосування механізмів гарантованого мінімального доходу, опціонів виходу тощо). Якщо береться кредит для поповнення обігових коштів, паралельно розглядається опція страхування цього кредиту чи участі державних програм гарантування. Коли робиться ставка на освоєння нового ринку збуту – укладаються форвардні контракти або договори страхування експортних кредитів, щоб мінімізувати ризик неплатежів. Таким чином, де-ризикація (de-risking) стає частиною фінансової стратегії. Як відзначають експерти, для успішного залучення бізнесу до відбудови України потрібно створити єдину архітектуру деризикації за участі міжнародних фінансових організацій і урядів [26]. Такий висновок демонструє: інвестори приходять туди, де ризики структуровані та частково покриті. Відповідно, українські підприємства у стратегічному плануванні повинні закладати наявність інструментів гарантування, страхування воєнних ризиків і спеціальних страхових фондів.

Не менш важливою вигодою від інтегрованого підходу є підвищення довіри інвесторів та кредиторів. Коли підприємство демонструє, що воно прорахувало ризики і має план їх стримування, це суттєво підвищує його інвестиційну привабливість. Європейський досвід підтверджує: фінансова прозорість і передбачуваність роблять компанію більш привабливою для потенційних інвесторів, відкриваючи нові горизонти для її розвитку [21]. Прозорість у цьому контексті означає наявність зрозумілого для зовнішніх сторін санаційного плану з чіткими фінансовими проєкціями і описом припущень, включаючи враховані ризики. Коли інвестор бачить, що компанія чітко визначила свої вразливі місця і розробила стратегію їхнього захисту, рівень довіри до інвестиційних рішень зростає навіть у складних умовах. Реальні кейси підтверджують таку закономірність: попри війну, низка великих міжнародних корпорацій продовжує вкладати кошти в Україну та демонструє прибутковість. Подібна динаміка сигналізує, що зважене управління ризиками робить інвестиції можливими й раціональними навіть у несприятливому середовищі [26].

На рівні корпоративного управління інтеграція інвестиційного і ризик-орієнтованого підходів означає, що рішення схвалюються із врахуванням позиції як фінансових директорів/інвестиційних комітетів, так і ризик-менеджерів та служби безпеки. Багато європейських компаній запровадили практику створення при раді директорів окремих комітетів з ризиків або аудиту і ризиків, які оцінюють великі інвестиційні проєкти на предмет відповідності ризик-профілю компанії [24]. В Україні ця культура тільки формується, але кандидатський статус в ЄС та імплементація європейських норм корпоративного управління стимулюють запозичення такої практики. Врешті, для довгострокової стійкості підприємства важливо встановити систему раннього попередження: моніторинг ключових індикаторів (фінансових коефіцієнтів, показників ринку), які сигналізують про зародження нових ризиків чи відхилення від плану санації. Такий підхід дає змогу оперативно коригувати стратегію,

перенаправляти інвестиційні потоки чи активувати резервні дії. Європейська модель *early warning* зараз впроваджується і в Україні у рамках реформ, акцентуючи увагу саме на тому, щоб бізнеси вчасно бачили наближення кризи і мали можливість провести превентивну реструктуризацію до формального банкрутства [21].

Отже, синергія інвестиційного менеджменту та ризик-орієнтованого підходу під час фінансової санації проявляється у підвищенні якості і надійності ухвалюваних рішень. Підприємство отримує збалансований план дій, який з одного боку є економічно доцільним (інвестиції спрямовані туди, де очікується найбільший ефект), а з іншого – є реалістичним з точки зору ризиків (закладає достатні резерви і заходи, щоб пережити можливі негаразди). У результаті зростає ймовірність успішного завершення санації: компанія не лише виходить з кризи, але й закладає основи для стабільного розвитку в майбутньому.

Після початку повномасштабної агресії РФ український корпоративний сектор опинився у надзвичайно складному становищі. За оцінками міжнародних організацій, сукупні потреби України у відновленні та реконструкції на наступне десятиліття становлять близько \$486 млрд ( $\approx 2,8$  ВВП за 2023 р.) [18]. Особливо постраждали промисловість, енергетика, транспортна інфраструктура та аграрний сектор. Значна частина ключових підприємств країни входить у повоєнний період із істотно ослабленими балансами, тому потребує глибоких оздоровчих заходів. У перші місяці війни кількість банкрутств навіть знизилася (через мораторії та вимушену паузу в діях кредиторів), проте експерти прогнозують значний сплеск судових справ після завершення бойових дій [20]. Особливо вразливими є малі і середні підприємства, яким бракує капіталу і досвіду для проходження складних процедур фінансового оздоровлення. У цих умовах держава та міжнародні партнери намагаються створити умови для масового фінансового відновлення бізнесу: впроваджуються нові правові механізми, залучаються зовнішні кошти, запускаються програми підтримки.

Одним з ключових чинників сучасного контексту є євроінтеграція та імплементація європейських стандартів у сфері фінансової санації та корпоративного управління. Україна, набувши статусу кандидата в ЄС, взяла на себе зобов'язання гармонізувати законодавство, включаючи інститут банкрутства. Важливим кроком стало ухвалення Закону №3985-IX (набрав чинності з 01.01.2025 р.), який імплементує Директиву ЄС 2019/1023 про превентивні реструктуризації [21]. Закон запроваджує в Україні новий інструмент – попереджувальну (превентивну) реструктуризацію, яка дозволяє компанії-боржнику розпочати фінансове оздоровлення ще до формального визнання її банкрутом. Головна ідея – змістити фокус на раннє виявлення фінансових труднощів і вжиття заходів, щоб зберегти бізнес і робочі місця. Європейський досвід показує, що такі процедури стали для багатьох компаній своєрідним «рятівним колом» під час фінансових штормів [21], адже дають можливість уникнути тривалої та обтяжливої ліквідації через суд. Ухвалення Україною превентивної реструктуризації також було обумовлене зобов'язаннями перед ЄС: отримання макрофінансової допомоги вимагало вдосконалення режимів банкрутства та запровадження європейських підходів до оздоровлення бізнесу [25, 13].

Превентивна реструктуризація доповнює арсенал фінансової санації українських підприємств: відтепер компанія, що передбачає ризик неплатоспроможності, може добровільно ініціювати процедуру і спільно з кредиторами розробити план відновлення без оголошення банкрутства [21]. Закон передбачає, зокрема, тимчасове припинення примусового стягнення боргів і нарахування штрафів, що дає бізнесу “канікули” для переговорів [13, 21]. Також боржник, як правило, зберігає контроль над підприємством (модель *debtor-in-possession*), а план реструктуризації після узгодження може бути затверджений судом навіть всупереч запереченням окремих груп кредиторів (механізм *cross-class cram-down*) [21]. Такі інновації збільшують гнучкість і швидкість реагування

на кризу: на відміну від класичного банкрутства, яке може тривати роками, превентивна процедура розрахована на кілька місяців, що дозволяє бізнесу значно швидше повернутися до нормальної роботи. Важливо підкреслити, що запровадження цього механізму якраз і відображає інтеграцію ризик-орієнтованого мислення у регулятивну практику: акцент робиться на ранньому виявленні проблем і їх нейтралізації до того, як вони стануть фатальними для підприємства. Такий підхід узгоджується з окресленою логікою управління ризиками – своєчасне розпізнання загрози банкрутства та оперативне впровадження оздоровчих заходів із залученням інвестицій і підтримки на етапі, коли корекція все ще можлива.

Ще одним наслідком євроінтеграції є поступове покращення загальної інституційної спроможності щодо управління ризиками та інвестиціями. Спільна програма України та ОЕСР (OECD) включає огляди політики у сфері корпоративного управління, фінансових ринків та залучення інвестицій, метою яких є усунути структурні перешкоди для мобілізації приватного капіталу у відбудову [18]. Звіти вказують, що, попри стійкість фінансової системи під час війни, все ще існують стримуючі фактори: високий рівень непрацюючих кредитів, недорозвиненість фондового ринку (ринок капіталу), регуляторні бар'єри [18]. Вирішення цих проблем – пріоритет на 2025 рік, оскільки добре функціонуючі фінансові інститути та ринки грають критичну роль у післявоєнному відновленні, допомагаючи залучити такі потрібні інвестиції з-за кордону та активізувати внутрішнє фінансування. Іншими словами, паралельно з точковими санаційними кейсами на рівні окремих підприємств, держава має вибудувати екосистему, де інвестиції і ризики збалансовані на макрорівні: законодавство захищає права інвесторів і кредиторів, існують механізми гарантування інвестицій від воєнно-політичних ризиків, банківська система є ліквідною і готовою кредитувати, фондовий ринок здатен перетворювати заощадження громадян на капітал для бізнесу.

Особливої уваги в нинішньому контексті заслуговують промислові корпорації України, багато з яких мають стратегічне значення (металургія, машинобудування, хімія, енергетика). Вже до війни чимало промислових гігантів стикалися із спадщиною радянської неефективності, застарілими технологіями, борговими навантаженнями та потребували реструктуризації. Війна багато де завдала фізичних руйнувань, але водночас відкриває можливості для технологічного перезавантаження під час відбудови. У співпраці з ЄС Україна планує орієнтувати відновлення на сучасні екологічні стандарти (Green Deal) та цифрову трансформацію, що означає: інвестиції, які прийдуть у промисловість, мають бути спрямовані не просто на відновлення "як було", а на модернізацію до передових стандартів [14]. Такий підхід потребує значних фінансових ресурсів і високої якості управління проектами, тому інвестиційний менеджмент має ґрунтуватися на системному аналізі ризиків. Досвід ЄС може стати в пригоді: наприклад, успішні програми реструктуризації сталеливарної галузі в Східній Європі чи модернізації вугільних регіонів (польський, чеський досвід) показують, що за належної підтримки уряду і міжнародних партнерів можна конвертувати кризу в можливість для оновлення [12]. Важливу роль тут відіграють і міжнародні фінансові організації (ЄБРР, МБРР, МВФ), оскільки надають фінансування та висувають певні вимоги до ризик-менеджменту та прозорості. Зокрема, МВФ у своїх програмах для України акцентує на зміцненні управління держпідприємствами, покращенні корпоративного управління та внутрішнього контролю – усе це елементи ризик-орієнтованого управління, що зрештою знижують вірогідність фінансового краху підприємств [15, 23].

Не можна оминати і міждисциплінарний аспект: відновлення бізнесу вимагає економічних рішень, правових (судова реформа для належного захисту прав кредиторів та інвесторів), соціальних (програми перекваліфікації працівників, реінтеграції

ветеранів до економіки) та міжнародно-політичних (надання Україні гарантій безпеки, які опосередковано знижують воєнні ризики для інвесторів). Комплексне бачення проблеми підкреслює, що стратегічне забезпечення фінансової санації підприємств – це частина загальної стратегії національної стійкості. Якщо значна кількість підприємств збанкрутує після війни, це спричинить лавину соціально-економічних проблем: безробіття, падіння ВВП, втрату промислового потенціалу. Тому держава зацікавлена усіма засобами сприяти корпоративній реструктуризації замість ліквідації життєздатних бізнесів. Рекомендації міжнародних фінансових інституцій недвозначні: країни можуть зменшити ризик хвилі неплатоспроможності, інвестувавши у створення доступних і недорогих процедур врегулювання боргів для підприємств, щоб рекапіталізувати життєздатні, але illiquid фірми, та швидко вивести з ринку нежиттєздатні [20]. Тобто потрібні як нові законодавчі інструменти (що вже робиться), так і практична допомога бізнесу – від консультацій і тренінгів з антикризового менеджменту до фінансових стимулів (податкових пільг, грантів) для тих, хто реалізує плани санації.

Євроінтеграційний курс також сприяє поширенню кращих практик ризик-менеджменту і корпоративного фінансового планування серед українських підприємств. Вступаючи у партнерства з європейськими компаніями, беручи участь у програмах обміну досвідом, українські менеджери переймають сучасні підходи, як-от: запровадження систем внутрішнього контролю за стандартами COSO, проведення регулярних аудитів ризиків, розробка детальних інвестпланів з урахуванням ESG-факторів (екологічних, соціальних, управлінських ризиків) [11]. Усе це підвищує загальну культуру стратегічного управління. Не випадково навіть під час війни в Україні фіксується активність бізнесів у впровадженні інновацій та адаптації – дехто переводить виробництва на захід країни, дехто переналаштовується на військові потреби чи освоює нові експортні можливості. Гнучкість та проактивність, підтримані правильними управлінськими підходами, дають результати: ряд секторів (оборонні технології, агропереробка, будівельні матеріали, логістика тощо) демонструють навіть у воєнний час зростання [26].

Підсумовуючи, відзначимо, що сучасний український контекст одночасно ускладнює завдання фінансової санації (через масштаб руйнувань, високі ризики та обмежені ресурси) і надає нові можливості для успішного її здійснення (через підтримку Заходу, нормативні реформи та перспективу інтеграції в єдиний ринок ЄС). Інтеграція інвестиційного менеджменту та ризик-орієнтованого підходу у таких умовах переходить із площини корпоративної до площини загальнонаціональної – адже кожне успішно оздоровлене підприємство стає цеглинкою у відбудові економіки України. Досвід ЄС, міжнародні стандарти та фінансова допомога нині виступають каталізаторами цього процесу, надаючи українським компаніям і уряду інструменти та ресурси для масштабного фінансового оздоровлення корпоративного сектору.

### Висновки

Стратегічне забезпечення фінансової санації підприємств шляхом інтеграції інвестиційного менеджменту та ризик-орієнтованих підходів є необхідною передумовою успішного виходу бізнесу з кризи та відновлення його стійкого розвитку. У ході дослідження з'ясовано, що фінансова санація як комплекс заходів з оздоровлення підприємства принципово відрізняється від ліквідаційних процедур, оскільки її мета полягає у збереженні підприємства, відновленні його платоспроможності та задоволенні інтересів кредиторів завдяки формуванню нового економічного потенціалу, а не розпродажу активів. Ключовими факторами успіху санації виступають: ефективний інвестиційний менеджмент, що забезпечує мобілізацію і результативне використання фінансових ресурсів для реалізації санаційної стратегії; впровадження

ризик-орієнтованого підходу в управлінні, який гарантує своєчасну ідентифікацію та нейтралізацію загроз, утримання ризиків у прийнятних межах задля недопущення зриву оздоровлення.

Інтеграція цих двох компонентів формує потужний синергетичний ефект. Інвестиційні рішення, прийняті з урахуванням усіх суттєвих ризиків, стають більш обґрунтованими і надійними – підприємство не робить ставок «ва-банк», а планомірно рухається за сценарієм, що передбачає варіанти дій на випадок несприятливого розвитку подій. Ризик-менеджмент, у свою чергу, перестає бути суто захисною функцією і перетворюється на стратегічного партнера фінансового планування: замість гальмувати інвестиції, він допомагає обрати оптимальні, відсіюючи надто небезпечні та підсвічуючи ті, що дадуть найбільшу віддачу на одиницю ризику. Авторська позиція полягає в тому, що саме такий збалансований підхід має лягти в основу антикризових програм для українських підприємств у післявоєнний період. Не максимізація прибутку будь-якою ціною і не мінімізація ризику шляхом уникнення дій – а оптимальне поєднання дохідності і надійності, що забезпечує довгострокову стабільність.

Аналіз сучасного українського контексту показав, що інтегрований інвестиційно-ризиковий підхід набуває особливого значення на тлі трансформаційних змін. Війна зробила ризики центральним фактором економічного життя, однак водночас мобілізувала безпрецедентну міжнародну увагу та підтримку України. Поточне завдання – конвертувати цю увагу у реальні інвестиції, а для цього бізнесу і державі необхідно створити зрозумілі та безпечні умови. Запровадження європейських механізмів превентивної реструктуризації – вагомий крок у правильному напрямку, що демонструє прихильність України до кращих практик збереження життєздатних підприємств. Однак правові зміни мають підкріплюватися практичною реалізацією: суди, кредитори і боржники повинні навчитися ефективно користуватися новими інструментами, а уряд – забезпечити їх доступність для МСБ, можливо, через спрощені процедури чи субсидування витрат.

Враховуючи масштаб викликів, вважаємо за необхідне рекомендувати розгорнути національну програму підтримки фінансової санації підприємств, яка б включала: консультаційну допомогу у підготовці санаційних планів (з акцентом на інтеграцію ризик-менеджменту), державні гарантії або страхування військово-політичних ризиків для інвестицій у ключові проекти відновлення, стимулювання банків до участі у реструктуризаціях замість примусового стягнення, податкові послаблення для підприємств, що успішно виходять з санації, тощо. Міжнародні партнери (ЄС, ОЕСР, МВФ, СБ) можуть надати як експертну, так і фінансову підтримку у впровадженні таких ініціатив, оскільки збереження економічного потенціалу України відповідає спільним інтересам.

У підсумку зазначимо, що стратегічне забезпечення фінансової санації на основі інвестиційного менеджменту та ризик-орієнтованих підходів є дієвим рецептом підвищення витривалості українських підприємств. Відповідна модель стає своєрідною «формулою антикрихкості»: компанія, що поєднує інвестиції в розвиток із контрольованим прийняттям ризиків, долає кризові умови та демонструє зростання конкурентності у довгостроковій перспективі. Саме такі підприємства стануть локомотивами відновлення економіки України, забезпечуючи зростання, зайнятість і технологічний прогрес на європейському шляху. Як показує досвід, хто інвестує стратегічно і продумано в найважчі часи – той пожинає плоди у майбутньому. Український бізнес, спираючись на європейський досвід та власну волю до життя, має всі шанси підтвердити цю аксіому.

## Список використаних джерел

1. Кузьмін О. Є., Юринець О. В., Ємельянов О. Ю. Розвиток інвестиційної привабливості підприємств в умовах антикризового управління. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. №10. С. 5–12. URL: [http://www.investplan.com.ua/pdf/10\\_2021/3.pdf](http://www.investplan.com.ua/pdf/10_2021/3.pdf)
2. Литовченко О. Ю. Процесний підхід до управління фінансовою санацією підприємства. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2022. № 2 (02). С. 115-124. URL: <https://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/36117>
3. Могильна Л. М., Воробйов І. О. Управління ризиками інноваційно-інвестиційних проектів підприємства. *Економіка та суспільство*. 2024. №66. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/4639/4581>
4. Остапенко Т., Дуков О. Фінансова санація та банкрутство підприємств. *Національна економіка та інфраструктурні проекти*. 2023. №52. URL: [https://www.researchgate.net/profile/Nataliia-Trushkina/publication/373606705\\_Sodo\\_rejtingovogo\\_ocinuvanna\\_rozvitku\\_kriticnoi\\_infrastrukturi\\_u\\_krainah\\_svitu/links/64f32cb6827074313ff20cea/Sodo-rejtingovogo-ocinuvanna-rozvitku-kriticnoi-infrastrukturi-u-krainah-svitu.pdf#page=52](https://www.researchgate.net/profile/Nataliia-Trushkina/publication/373606705_Sodo_rejtingovogo_ocinuvanna_rozvitku_kriticnoi_infrastrukturi_u_krainah_svitu/links/64f32cb6827074313ff20cea/Sodo-rejtingovogo-ocinuvanna-rozvitku-kriticnoi-infrastrukturi-u-krainah-svitu.pdf#page=52)
5. Пономарьов, О. В., Остапенко, Т. Г., & Онопрієнко, О. Д. (2024). Адміністративний менеджмент в управлінні інвестиційними проектами. *Економічний простір*, (190), 340-347. URL: <https://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/download/1510/1454>
6. Румик І. І., Пилипенко О. О. Антикризове управління при реалізації санаційних заходів підприємства. *Вчені записки Університету «КРОК»*. 2021. №3(63). С. 51–60. URL: <https://snku.krok.edu.ua/vcheni-zapiski-universitetu-krok/article/download/427/455>
7. Санація підприємства як чинник його фінансово-економічної захищеності. *Економіка та суспільство*. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/410> Pravo-Justice. Preventive Restructuring: How a Business can Avoid Bankruptcy. URL: <https://www.pravojustice.eu/en/post/preventive-restructuring-how-business-can-avoid-bankruptcy>
8. Сутність та значення санації підприємства в сучасних умовах господарювання. *Економіка та суспільство*. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/34>
9. Управління фінансовою санацією підприємства. URL: <https://ep3.nuwm.edu.ua/4036/1/104-107.pdf>
10. Фінансова санація суб'єктів господарювання в економіці України URL: [https://lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/02/dis\\_tsar.pdf](https://lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/02/dis_tsar.pdf)
11. Яременко О. Інтегроване управління міжнародними ризиками в корпораціях: стандарти, моделі та механізми корпоративної стійкості. *Сталий розвиток економіки*. 2025. №5(56). С. 524–531. URL: [https://economdevelopment.in.ua/index.php/journal/article/view/1547?utm\\_source=chatgpt.com](https://economdevelopment.in.ua/index.php/journal/article/view/1547?utm_source=chatgpt.com)
12. Drobniak A. Strategic recommendations for just transition in Poland. У кн.: *Just transition in coal regions*. Chapter III. University of Economics Katowice, 2024. URL: <https://economicus.ue.katowice.pl/docstore/download/UEKTdc07dbf4dba54c1>

- [ca337e9c5713f3bf1/Drobniak\\_Tekst%2B2.pdf?entityId=UEKTfdc139fc02e34c25961e5d7489dd244c&entityType=book](https://www.insol-europe.org/download/documents/3137961e5d7489dd244c&entityType=book)
13. INSOL Europe. URL: <https://www.insol-europe.org/download/documents/3137961e5d7489dd244c&entityType=book>
  14. International Finance Corporation. Opportunities for private sector involvement in green and resilient reconstruction of Ukraine. *IFC*. 2023. URL: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2023/sector-assessments-pso-green-resilient-reconstruction-ukraine-uk.pdf>
  15. Law of Ukraine on Banks and Banking Activity No. 2121-III. URL: [https://www.wto.org/english/thewto\\_e/acc\\_e/ukr\\_e/wtaccukr98a5\\_leg\\_1.pdf](https://www.wto.org/english/thewto_e/acc_e/ukr_e/wtaccukr98a5_leg_1.pdf)
  16. Management of Financial Risks of Enterprises as a Prevention Component of Their Financial Instability and Bankruptcy for the Sustainable Development Achieving. *Economics, Finance and Management Review*. URL: <https://public.scnchub.com/efmr/index.php/efmr/article/view/233>
  17. Management of Financial Risks of Enterprises under the Conditions of Marital State. *Scientific Notes of Lviv University of Business and Law*. URL: <https://nzlubp.org.ua/index.php/journal/article/view/1397>
  18. Mapping Ukraine's Financial Markets and Corporate Governance Framework for a Sustainable Recovery. OECD. URL: [https://www.oecd.org/en/publications/mapping-ukraine-s-financial-markets-and-corporate-governance-framework-for-a-sustainable-recovery\\_866c5c44-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/mapping-ukraine-s-financial-markets-and-corporate-governance-framework-for-a-sustainable-recovery_866c5c44-en.html)
  19. Pavlik M. Monte Carlo simulation in corporate financial management: Forecast risk reduction and liquidity planning. *International Journal of Financial Studies*. 2025. T. 13, №2. C. 49. DOI: <https://doi.org/10.3390/ijfs13020049>
  20. Post-War Economic Recovery of Ukraine: What Role Could the EU Preventive Restructuring Directive 2019/1023 Play for the Ukrainian Small and Medium-Sized Enterprises? *American Bankruptcy Law Journal*, Vol. 97, Issue 4. URL: <https://www.ablj.org/post-war-economic-recovery-of-ukraine-what-role-could-the-eu-preventive-restructuring-directive-2019-1023-play-for-the-ukrainian-small-and-medium-sized-enterprises-html/>
  21. Pravo-Justice. Preventive Restructuring: How a Business can Avoid Bankruptcy. URL: <https://www.pravojustice.eu/en/post/preventive-restructuring-how-business-can-avoid-bankruptcy>
  22. Spivak S., Maryniak B. Risk modeling in the management system of an industrial enterprise. *Economic and Managerial Heritage*. 2022. URL: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/5927>
  23. Ukraine Progress Report. URL: <https://rm.coe.int/ukraine-progress-report-annexes-1-27-september-2010-1-first-3rd-round-/1680715a9a>
  24. Van der Elst C. Risk management in European and American corporate law. *European Corporate Governance Institute*. 2009. URL: [https://www.ecgi.global/sites/default/files/working\\_papers/documents/SSRN-id1399647.pdf](https://www.ecgi.global/sites/default/files/working_papers/documents/SSRN-id1399647.pdf)
  25. View of Ukrainian Preventive Restructuring. URL: <https://eirjournal.com/article/view/18605/21017>
  26. Wartime Ukraine must translate international attention into investment. Atlantic Council. URL: <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/ukrainealert/wartime-ukraine-must-translate-international-attention-into-investment/>