

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА  
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ  
КАФЕДРА ФІНАНСІВ

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему:

**ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ЗА УЧАСТІ  
ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТОРІВ**

Студента 2-го курсу денної форми  
навчання спеціальності 072 «Фінанси,  
банківська справа та страхування»  
освітньо-наукової програми  
«Корпоративні фінанси»  
**Панченка Романа Вікторовича**

Науковий керівник:  
доктор економічних наук, професор  
**Науменкова Світлана Валентинівна**

Засвідчую, що в цій дипломній  
роботі немає запозичень із праць  
інших авторів без відповідних  
посилань

Студент  \_\_\_\_\_

Робота допущена до захисту в Екзаменаційній комісії рішенням кафедри  
фінансів від «11» травня 2022 р., протокол № 12.

Завідувач кафедри фінансів,  
доктор економічних наук, професор  
Лютий Ігор Олексійович \_\_\_\_\_

Київ – 2022 р.

## ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ	5
1.1. Принципи та передумови залучення іноземного капіталу до фінансування інвестиційних проєктів	5
1.2. Зарубіжний досвід фінансування інвестиційних проєктів за участі іноземних інвесторів	12
1.3. Критерії прийнятності участі іноземного інвестора у реалізації довгострокових інвестиційних проєктів в Україні	16
РОЗДІЛ 2. МЕХАНІЗМ ФІНАНСУВАННЯ ПРОЄКТІВ ЗА УЧАСТІ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТОРА	22
2.1. Оцінювання затрат і вигід інвестиційного проєкту	22
2.2. Аналіз ефективності інвестиційного проєкту, що реалізується за участі іноземного інвестора	29
2.3. Оцінювання ризиків проєкту за участі іноземного інвестора	34
РОЗДІЛ 3. ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ЗА УЧАСТІ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТОРІВ	38
3.1. Поширення кращої практики залучення іноземних інвестицій на регіональному рівні	38
3.2. Вдосконалення стандартів залучення та супроводу іноземних інвесторів на регіональному та місцевому рівнях	48
ВИСНОВКИ	52
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	53
ДОДАТКИ	59

## ВСТУП

Актуальність дослідження. Прибуток корпорацій є потужним важелем динамічного розвитку виробництва, тому головним завданням розвитку корпорацій є застосування ефективних методів управління корпорацій у процесі здійснення підприємницької діяльності, зокрема у застосуванні методів управління прибутком та збільшенні прибутковості корпорацій.

Управління фінансами для іноземних інвесторів набуває особливого значення в процесі діяльності в країнах з підвищеним рівнем ризику країни, передбачає знання та запровадження ефективних систем та механізмів формування та розподілу прибутку, використання сучасних методів та інструментів управління ризиками.

Вирішальна роль в управлінні витратами іноземного інвестора зумовлена необхідністю досягнення оптимального рівня дохідності та прибутковості, мінімізації витрат та оптимізації структури капіталу, від чого залежить успішна діяльність компаній-нерезидентів.

Об'єктом дослідження є процес взаємодії з компаніями-нерезидентами, використання та оцінки наслідків діяльності іноземних інвесторів в процесі реалізації довгострокових рішень на проектній основі в Україні.

Предметом дослідження є теоретико-методичні та практичні питання фінансування інвестиційних проектів за участі іноземних інвесторів в Україні.

Метою дослідження є поглиблення теоретичних основ фінансування довгострокових інвестиційних проектів за участі іноземного капіталу в Україні та надання науково-практичних рекомендацій щодо взаємодії з іноземними інвесторами в умовах повоєнного відновлення економіки в Україні.

Для реалізації поставленої мети необхідно виконати такі дослідні завдання:

- розкрити економічний зміст та здійснити класифікацію інвестиційних проектів за основними ознаками;

- розкрити принципи та визначити передумови участі іноземних інвесторів у фінансуванні інвестиційних проєктів;
- визначити підходи до прийнятності участі іноземних інвесторів у реалізації довгострокових інвестиційних рішень в Україні;
- розкрити зміст основних етапів комплексної експертизи інвестиційного проєкту відповідно до міжнародної практики та діючих нормативних вимог згідно законодавства України;
- визначити ризики та можливі суперечливі аспекти реалізації проєкту за участі іноземного інвестора в Україні;
- обґрунтувати організаційні та економічні заходи щодо підвищення ефективності фінансування інвестиційних проєктів за участі іноземних інвесторів в Україні.

Методологія. Для написання кваліфікаційної роботи магістра було використано ряд загальнонаукових та спеціальних методів наукового пізнання, а саме: метод індукції та дедукції, наукової абстракції, діалектики, аналізу і синтезу, історичного та логічного, економіко-статистичний, порівняльного аналізу та інші.

Інформаційну базу досліджень сформували наукові праці вітчизняних і зарубіжних дослідників за даною темою, офіційні видання міжнародних інституцій, а також офіційні документи та джерела Національного банку України, Міністерства фінансів України, законодавчі та нормативні акти України з питань іноземного інвестування та інвестиційної діяльності.

Структура роботи. Випускна кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків до кожного розділу, загальних висновків, списку використаних джерел і додатків.

Її основний обсяг становить 59 сторінки. Робота містить 9 таблиць, 3 рисунки і 1 додаток. Список використаних джерел налічує 60 найменувань.

# РОЗДІЛ 1.

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ

### 1.1. Принципи та передумови залучення іноземного капіталу до фінансування інвестиційних проєктів

Закон України «Про інвестиційну діяльність» наведе таке визначення інвестицій: «Інвестиціями є всі види інтелектуальні та майнові цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект».

Це визначення, у цілому, відповідає міжнародному підходу до інвестиційної діяльності як процесу вкладення певних благ, майнових та інтелектуальних цінностей з метою отримання прибутку, доходу, дивідендів соціального ефекту у майбутньому. Тобто інвестор відмовляється від задоволення своїх поточних потреб із розрахунку на очікуване задоволення їх у майбутньому, але вже в більшому розмірі.

Такими видами майнових та інтелектуальних цінностей можуть бути:

- цільові банківські вклади, грошові кошти, паї;
- цінні папери та акції компаній;
- рухоме майно, а також нерухоме наприклад: (будинки, обладнання, певні споруди та інші матеріальні цінності);
- майнові права, що випливають із авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;
- сукупність комерційних, технічних та технологічних знань, оформлених у вигляді технічної документації для отримання необхідного для організації виробничого досвіду, але не запатентованого («ноу-хау»);
- права користування водою, землею, ресурсами, будівлями, обладнанням та іншими майновими правами; інші цінності» [2].

У моєму розумінні інвестиції це є вкладенням свого капіталу з метою його примноження. Але головне зростання капіталу повиненно бути достатнім для компенсації інвестору відмову від інвестування а альтернативні активи, забезпечувати отриманні прийняттого доходу, компенсувати втрати за ризик та відшкодувати можливі збитки в прогнозованому періоді.

Інвестиції – це основне джерело економічного зростання. Адже для забезпечення зростання виробництва товарів і надання послуг потрібно створювати нові виробничі потужності, розвивати необхідну інфраструктуру та вкладати кошти у промоцію споживання.

Важливу роль у забезпеченні соціально-економічного розвитку економіки України в умовах післявоєнного відновлення відіграє можливість залучення коштів іноземними інвесторами та ефективна співпраця з ними.

В умовах ускладнення ситуації в Україні в умовах військового конфлікту та погіршення інвестиційного клімату в цілому, залучення іноземного капіталу – це один із першорядних факторів відновлення економіки та формування її сприятливої структури, адже сьогодні структура української економіки не здатна забезпечити прийнятний рівень дохідності та компенсувати ризики ведення бізнесу в країні.

Під несприятливою структурою економіки розуміють наявність таких виробничих взаємозв'язків в економіці, які не формують довгий ланцюг доданої вартості. Тобто фактично економіка країни є сировинною. Яскравим показником, який свідчить про структуру економіки тієї чи іншої країни, зокрема про її складність, є її експортний кошик.

Ефективність інвестиційної діяльності в регіонах України зумовлений наявністю інвестиційних ресурсів, які прямопропорційно залежить від фінансового, матеріально-технічного, трудового та природного потенціалів регіону.

Низький рівень стану фінансового забезпечення регіонів потребує залучення низки фінансових ресурсів із-за кордону та її пошуку, що

дозволить перекрити великий дефіцит, будуть сприяти пришвидшенню євро-інтеграційних процесів та пришвидшенню економічної активності регіонів.

Ефективне залучення іноземного капіталу має бути безпосередньо спрямоване на відновлення зруйнованої економіки та стимулювання соціально-економічного розвитку регіону, а також більш повне використання усіх наявних ресурсів.

В економічній літературі розрізняють валові та чисті інвестиції (табл.1.1).

Таблиця 1.1

**Валові та чисті інвестиції**

Валові інвестиції	Чисті інвестиції
Це загальний обсяг інвестицій за певний період часу, спрямованих на нове будівництво, розширення, реконструкцію та основних придбання засобів виробництва, приріст товарних та матеріальних запасів, а також на підтримання діючих потужностей виробництва.	Це загальний обсяг коштів, які компанія витрачає на підтримку та вдосконалення своєї діяльності, мінус витрати на амортизацію цих активів. Чисті інвестиції дають зрозуміти реальні витрати на товари тривалого користування, такі як обладнання установки та програмне забезпечення, які використовуються в компанії.

*Джерело: Розроблено автором на основі використання джерела [11]*

У процесі інвестиційної діяльності важливим є фактор часу.

Інвестору необхідно порівнювати час за який він отримає прибуток і час інвестування в проект.

Фактори, які впливають на обсяг інвестицій:

1. Кількість зберігань доходів населення - низька кількість заощаджень на одну на душу населення з яких основна їх частина використовується на споживання.

2. Сума прибутку від інвестицій – прибуток є головним моментом в інвестуванні, отже чим більш можлива дохідність від інвестування, тим більш можливим і привабливим буде інвестування .

3. Темп інфляції – зростання цього показник, буде знецінювати майбутні надходження від інвестицій і, відповідно, буде менше стимулів для інвестування у майбутньому.

4. Ставка банківського процента – якщо сума чистого прибутку буде перевищувати ставку банківського процента, то інвестування буде продуктивним.

5. Податкова політика – якщо буде збільшуватись рівень податкового тиску на інвестора, то буде зменшуватися сам попит на інвестиції.

Необхідним елементом інвестицій є поділ на прямі та портфельні інвестиції.

Прямі інвестиції — найбільш бажана форма капіталовкладень для нестійких економік, тому що ця форма залучення капіталу дозволяє реалізовувати великі проекти; крім того в країну надходять нові технології, нові практики корпоративного управління, тощо.

Прямі інвестиції характеризуються безпосередньою участю іноземного інвестора у виборі об'єкта інвестування та передбачають вкладення капіталу у цей об'єкт відповідно до спрямованості інвестування. Зауважимо, що у прямому інвестуванні беруть участь ті інвестори, які мають відповідний досвід роботи у приймаючій країні, належний фаховий рівень та володіють достатнім обсягом інформації про об'єкт інвестування, регуляторні вимоги приймаючої сторони, а також фінансовий механізм інвестування.

Прямі інвестиції найчастіше здійснюються на основі укладання кредитних угод з банківськими установами, а також для володіння контрольним пакетом акцій суб'єкта господарювання (корпорації).

З визначенням Т.Дзюби: «портфельні інвестиції, як правило, здійснює пасивний інвестор, придбавши невелику частку компанії з метою отримання нехай і невеликих, але стабільних прибутків [4].

Такий інвестор звичайно не прагне до управління компанією, її фінансове становище цікавить його тільки в момент виплати дивідендів».

Прямі й портфельні інвестиції є різновидами підприємницького капіталу, що призначений безпосередньо для вкладення в виробництво.

Він спрямовується або на створення нових підприємств, або ж на купівлю частки чи поглинання вже існуючих компаній. Є певні критеріїв, які допоможуть визначити, до якого типу інвестицій відноситься вид вкладень:

1. Кількість або сума інвестицій (зазвичай суми прямих інвестицій це великі вливання коштів).

2. Прибуток (її величина в портфельних інвестиціях поступається прямим).

3. Інструмент (пряме інвестування спрямоване на різні джерела доходу в тому числі акції підприємств, в той час як портфельні інвестиції спрямовані в вкладання в набір цінних паперів).

4. Термін (прямі інвестиції можуть окупитися тільки через кілька років і тільки після закінчення придбаного проєкту, а портфельні інвестиції на відміну, можуть бути короткостроковими, невелика кількість угод може принести дохід, після отримання якого, ви можете продати інвестиційний портфель,).

5. Ліквідність (залучення прямих інвестицій – це довгий процес, що не завжди приводить до успіху, на відміну з портфельним інвестуванням - його можна швидко продати будь-якому іншому інвестору).

В економічній літературі інвестиції набувають різних форм та визначень (табл. 1.2).

**Таблиця 1.2**

**Види інвестицій**

Критерії	Види	Особливості
1	2	3
Джерела виникнення	Офіційні (державні)	Кошти державного бюджету, що приймаються із-за кордону або переміщуються за кордон за рішенням урядів країни, а також за рішенням міжурядових організацій (державні позики, дари, допомога, що надається на основі міжурядових угод, капітал, яким розпоряджаються міжнародні міжурядові організації від імені своїх членів).

Продовження таблиці 1.2.		
1	2	3
	Приватні (недержавні)	Кошти недержавних та приватних підприємств, що приймаються із-за кордону (інвестиції приватними фірмами, надання торгових кредитів, міжбанківське кредитування)
Термін вкладення	Середньо- та довгострокові	Вкладення капіталу на термін більше 1 року
	Короткострокові	Вкладення капіталу на термін до 1 року
Об'єкт вкладення	Фінансові	Вкладення капіталу в різні фінансові інструменти такі як: фондові цінні папери, спеціальні банківські вклади, паї, депозити та інш...
	Реальні	Вкладення у будівлі, споруди, обладнання і інше, а також нематеріальні активи такі як: ліцензії, патенти, «ноу-хау», технічна або науково-практична, технологічна документація))
	Інноваційні	Вкладення в нововведення
Форма вкладення	Прямі	Вкладення капіталу з метою реалізації довгострокової зацікавленості в країні, що забезпечує контроль над об'єктом розміщення капіталу.
	Портфельні	Вкладення капіталу в цінні папери.
Диверсифікація	Горизонтальні інвестиції	Інвестиції в країні для виробництва аналогічної продукції для географічної диверсифікації асортименту виробів компанії.
	Вертикальні інвестиції	Інвестиції для виробництва проміжних продуктів (напівфабрикатів).

*Джерело:* удосконалено автором на основі використання [17]

Щодо визначення іноземних інвестицій, то тлумачення цього поняття є більш широким. Це пояснюється тим, що кожна країна має свою інвестиційну привабливість, свій рівень економічного та політичного розвитку, свої традиції та культуру тощо.

Визначення терміну «іноземні інвестиції» наведено в ст. 1 Закону України «Про режим іноземного інвестування» [2].

Під іноземними інвестиціями розуміються цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту.

**Таблиця 1.3**

**Надходження прямих іноземних інвестицій в Україну за 2016-2019р.**

Роки	Прямі іноземні інвестиції, млн.дол.США	абсолютний приріст (зменшення), млн.дол.США	індекс динаміки, %	темп приросту (зменшення), %
2016	4405,9	84,1	102,0	2,0
2017	2511,1	-1894,8	57,0	- 43,0
2018	2869,9	358,8	114,3	14,3
2019	2531,1	-338,8	88,2	-11,8

*Джерело: удосконалено автором на основі використання [5]*

З донних таблиці можемо побачити, що скорочення припливу прямих іноземних інвестицій в 2017 році порівняно з 2016 роком зменшився майже на 43 %. У 2018 році спостерігаємо незначне збільшення надходжень на 358,8 млн. дол. США або на 14,3%. Це показує на продовження недовіри іноземних інвесторів на інвестиційних клімат України. Також за 2019 рік відбулося зменшення припливу прямих іноземних інвестиції в порівнянні з 2018 р. на 11,8%, що свідчить про скорочення темпів інвестиційної діяльності в Україні.

Тому, ми маємо велику необхідність в залученні іноземних інвестицій в нашу країну, адже ситуація, яка склалася, потребує негайної потреби в модернізації промислових підприємств і виведення на сучасний рівень.

Поступове зменшення прямих іноземних інвестицій в країну, позбавляє можливостей в оновленні сучасних технологій, розробки новітнього досвіду, додаткового фінансування, тощо...

## 1.2. Зарубіжний досвід фінансування інвестиційних проєктів за участі іноземних інвесторів

За даними Державної служби статистики України, обсяги надходження інвестицій з залученням іноземних інвесторів мали в цілому позитивну динаміку, проте упродовж останнього часу в період загострення ситуації в Україні в період ведення військових дій інвестиційний клімат був в цілому несприятливим. Мале місце певне збільшення інвестицій у 2019 – 2021 рр.

Разом з тим, упродовж 2010 – 2014 рр. в Україні спостерігалось збільшення обсягів прямих іноземних інвестицій та поживлення інвестиційної активності, проте як, починаючи з 2014 рр. має місце зменшення інвестування через низку причин, у т.ч. погіршення інвестиційного клімату в країні та зростання макроризиків (рис. 1.1).

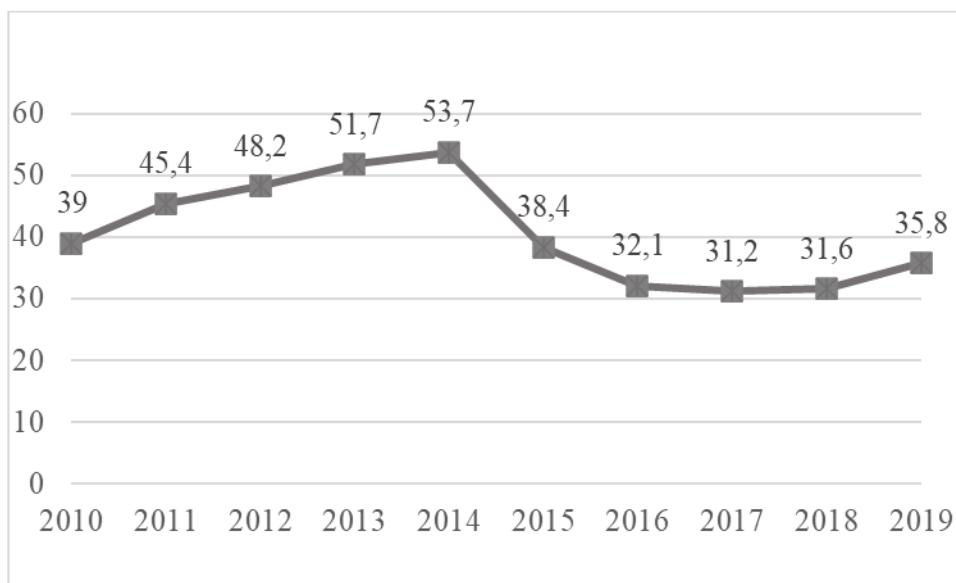


Рис 1.1 Прямі іноземних інвестицій в Україні протягом 2010 – 2019 рр., млрд. доларів США

*Джерело:* побудовано за даними Державної служби статистики України.

Ця ситуація свідчить про наявність бар'єрів та проблем з залученням інвестицій у реальний сектор, що створює обмеження для економічного розвитку вітчизняних підприємств провідних галузей.

Зауважимо, що іноземні інвестиції є потужним рушієм для створення сприятливого клімату, прискорення технічного розвитку та ефективного функціонування вітчизняних підприємств, підвищення їхньої капіталізації.

За визначенням ряду авторів, існують певні чинники, які стримують розвиток інвестиційної активності підприємств на основі ефективної співпраці з іноземними інвесторами, а саме:

- «нестабільність політичної ситуації в державі;
- високий рівень податкового тиску;
- високий рівень бюрократизації і корумпованості державного апарату та відсутність реформ у цьому напрямі;
- недостатній розвиток фінансових ринків;
- слабе валютне регулювання; складність реєстраційних, ліцензійних і митних процедур;
- невисокий рівень знань фахівців у галузі інвестиційного менеджменту;
- відсутність дієвої системи страхування іноземних інвестицій;
- нерозвиненість вітчизняної інвестиційної інфраструктури тощо» [15].

Економічно розвинені країни виявляють зацікавленість щодо залучення інвестиційного капіталу та розширення економічного впливу на основі активізації інвестиційної діяльності в інших країнах, контролю над фінансовими потоками. Приймаючі країни стимулюють приплив іноземного капіталу на основі запровадження пільгових заходів, субсидій, кредитів, державні гарантій, заходів стосовно стимулювання розвитку перспективних секторів.

Аналізуючи досвід економічно розвинених країн виділяють такі першочергові напрями стимулювання інвестиційної активності, як:

- «податкове стимулювання;
- амортизаційне стимулювання;
- захист та державна підтримка інвестицій;
- розвиток інноваційної діяльності» [15].

Ставка податкового кредиту у економічно розвинених країнах коливається у межах від 0-15% у Канаді до 100% у таких країнах, як США та Ірландія (у % від суми інвестицій).

Узагальнюючи досвід зарубіжних країн, ми підтримуємо точку зору науковців щодо виокремлення таких перспективних напрямків регулювання інвестиційної діяльності, які мають безпосередній інтерес для нашої країни та забезпечать стимулювання інвестиційної активності, а саме:

- «Формування єдиної довгострокової стратегії, що спрямована на забезпечення сталого соціально-економічного розвитку країни.

- Створення сприятливого інвестиційного клімату для залучення іноземних інвестицій, сприяння зростанню частки іноземних інвестицій у виробництво експортних товарів.

- Розвиток інфраструктури з використанням інноваційних проєктів, реконструкція і створення нових екологічно чистих виробництв.

- Залучення інвестицій в найголовніші галузі промисловості, для розширення та збільшення конкурентного середовища, розвитку підприємництва та приватизації.

- Стимулювання інвестиційної діяльності через амортизаційну політику, податкові і неподаткові пільги та надання пільгових інвестиційних кредитів.

- Удосконалення державної інноваційної політики, яка має бути направлена на формування нормативно-правової бази, що забезпечить перехід на інноваційний шлях розвитку.

- Запровадження нових програм підтримки вкладення резидентами інвестицій за кордон, сприяння міжнародному інвестуванню.

- Покращення регіональних схем стимулювання проведення інвестиційної діяльності» [15].

Наприкінці квітня 2018 року Комісар ЄС з питань Європейської політики сусідства та політики розширення Й. Хан у своїй статті для Європейської правди запропонував Україні новий контракт "Реформи заради інвестицій", у якому задля доступу в 2018 році до нового Зовнішнього інвестиційного плану ЄС Україна повинна до літніх канікул Парламенту забезпечити виконання трьох вимог:

- 1) незалежність регулятора у сфері енергетики (НКРЕКП);
- 2) повноцінне функціонування бізнес-омбудсмена;
- 3) скасувати вимоги щодо е-декларування антикорупційних активістів.

Новий Зовнішній інвестиційний план (далі План) ЄС, представлений 2016 року Президентом Єврокомісії Ж.К. Юнкером, передбачає створення інструменту, покликаного об'єднати більшість наявних інвестиційних програм, які фінансуються у країнах сусідства ЄС та Африки на південь від Сахари, в єдиний новостворений Європейський фонд сталого розвитку (EFSD).

Зовнішній інвестиційний план ЄС містить три основоположні компоненти (pillars):

- I - Мобілізація інвестицій до країн-адресатів Плану через створення EFSD;
- II - Активізація технічної допомоги;
- III - Покращення інвестиційної та політичної ситуації в країнах-партнерах.

Метою Плану є підтримка залучення до проєктів EFSD 44,5 млрд євро інвестицій до 2020 року через страхові гарантії для інвесторів.

Звідки власне Європейський Союз зі свого бюджету та Європейського фонду розвитку виділить на функціонування Плану 4,1 млрд євро.

Головним завданням EFSD буде залучення міжнародних фінансових інституцій, приватних інвесторів та держав-партнерів до фінансування інвестиційних проєктів Плану.

У останній пропозиції Єврокомісії за найвдаліших умов у ЄС планували акумулювати інвестиції в розмірі 89 млрд євро. [56]

### **1.3. Критерії прийнятності участі іноземного інвестора у реалізації довгострокових інвестиційних проєктів в Україні**

У Законі України «Про режим іноземного інвестування» іноземні інвестиції визначаються як: «цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. [2]

Іноземними інвесторами є суб'єкти, які можуть проводити інвестиційну діяльність на території України, а саме:

- фізичні особи — іноземці, які не мають постійного місця проживання на території України і не обмежені у дієздатності;
- юридичні особи, створені відповідно до законодавства іншого ніж законодавство України;
- іноземні держави;
- міжнародні урядові та неурядові організації;
- інші іноземні суб'єкти інвестиційної діяльності, які визнаються такими відповідно до законодавства України». [27]

Важливою умовою є жорсткий контроль держави в рамках чіткої, продуманої системної стратегії регулювання інвестиційної сфери. Іноземні інвестиції можуть і повинні широко використовуватися в українській економіці, але тільки в тому випадку, якщо вони відповідатимуть національним інтересам країни.

За останні роки набули поширення такі форми залучення іноземних інвестицій, як створення міжнародних об'єднань, спільних підприємств, і організацій, співпраця на компенсаційній основі, кредитні угоди, ліцензійна торгівля, переробка давальницької сировини, створення вільних економічних зон, компенсаційні перевезення за участю більш ніж двох країн, іноземний туризм.

Іноземні компанії не квапляться інвестувати свої кошти в економіку України, з якої витікає власний капітал.

Іноземні інвестори мають право здійснювати інвестиції на території України у вигляді:

1. Акцій, цінних паперів, облігацій, а також інших корпоративних прав у конвертованій валюті за їх ринковою вартістю.
2. Конвертованої валюти.
3. Валюти України, при її реінвестиціях в об'єкт первинного інвестування, а також за умови сплати податку на доходи від інвестиції в інші об'єкти реінвестування відповідно до чинного законодавства України.
4. Будь-якого рухомого і нерухомого майна (будівель, споруд, обладнання та інших матеріальних цінностей, крім споживчих товарів та товарів, призначених для продажу) та пов'язаних з ним майнових прав.
5. Будь-яких прав інтелектуальної власності, вартість яких у конвертованій валюті підтверджена згідно із законами країни - інвестора або міжнародними торговельними звичаями, а також підтверджена експертною оцінкою в Україні, включаючи легалізовані на території України авторські права, права на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, знаки для товарів і послуг та інше.
6. Грошових вимог та права вимоги про виконання договірних зобов'язань, які гарантовані першокласними банками і мають вартість у конвертованій валюті, підтверджену згідно із законами (процедурами) країни інвестора або міжнародними торговельними звичаями.

Нажаль сьогодні іноземних інвесторів в Україні привертає можливість придбання ефективних виробництв та основних виробничих фондів за заниженими цінами, а не можливість отримання доходу.

Істотним бар'єром в розвитку інвестиційної співпраці є також відмінність в розстановці пріоритетів.

Відповідно до Закону України «Про режим іноземного інвестування» іноземні інвестори мають право здійснювати інвестиції на території України в наступних формах:

- «часткової участі у підприємствах, що створюються спільно з українськими юридичними та фізичними особами, або придбання частки діючих підприємств;

- створення підприємств, що повністю належать іноземним інвесторам, філій та інших відокремлених підрозділів іноземних юридичних осіб або придбання у власність діючих підприємств повністю;

- придбання не забороненого законами України нерухомого чи рухомого майна, включаючи будинки, квартири, приміщення, обладнання, транспортні засоби та інші об'єкти власності, шляхом прямого одержання майна та майнових комплексів або у вигляді акцій, облігацій та інших цінних паперів;

- придбання самостійно або за участю українських юридичних чи фізичних осіб прав на користування землею, та використання природних ресурсів на території України;

- придбання інших майнових прав» [2].

Іноземні інвестиції:

- по-перше, служать джерелом капіталу для вкладень в перепрофілювання виробництва товарів і послуг, а також в розробку новітніх технологій або технологічну модернізацію, ноу-хау, передових методів управління тощо;

- по-друге, сприяють погашенню зовнішнього економічного боргу;

- по-третє, завдяки виробничій і науковотехнічній кооперації беруть участь в створенні нових ринкових інститутів і інфраструктури, забезпечуючи тим самим інтеграцію національної економіки в світову систему. [25,26]

Можливі порівняння пріоритетів між учасниками при укладенні договорів і реалізації інвестиційних проєктів в Україні подано у (табл. 1.3).

**Таблиця 1.3**

**Головні пріоритети іноземних та українських партнерів**

№	Український партнер	Іноземний партнер
1	Збереження робочих місць	Використання дешевої кваліфікованої робочої сили
2	Довгоочікуваний та повномасштабний проєкт	Ефективний тест-проєкт для бази майбутніх проєктів
3	Збереження до 70% статутного капіталу з престижних міркувань	Отримання пакету акцій для ефективного управління
4	Збереження управлінської команди	Опора на лідера, необтяженого зобов'язаннями
5	Збереження спеціалізації, що склалася, і масштабів виробництва	Завоювання нового ємкого ринку
6	Структурна перебудова експортного капіталу	Використання багатих природних ресурсів
7	Фінансування оборотного і основго капіталу	Прибуток на власний капітал
8	Запровадження новітніх зарубіжних технологій	Селекція досягнень української науки, техніка і культури
9	Збереження в методах обліку прихованих резервів	Прозорість бухгалтерського обліку

*Джерело:* складено автором на основі [47]

Зарубіжному інвестору немає сенсу вкладати гроші в проєкт, якщо він не буде приносити таку кількість прибутку, аніж депозит у банку.

Такий інвестор, зазвичай, претендує на більшу частину підприємницького прибутку.

А тим більше в умовах несприятливого інвестиційного клімату в Україні «іноземні компанії розраховують на отримання набагато вищої норми прибутку в порівнянні з операціями в інших країнах»

Іноземні інвестори мають право укласти договори та контракти про спільну інвестиційну діяльність виробничу кооперацію, спільне виробництво тощо), не пов'язану із створенням юридичної особи, відповідно до законодавства України.

Господарська діяльність на підставі зазначених договорів- контрактів регулюється законодавством України. Сторони за договорами (контрактами) повинні вести окремий бухгалтерський облік і скласти звітність щодо операцій, пов'язаних з виконанням умов цих договорів (контрактів), та відкрити окремі рахунки в установах банків України для проведення розрахунків за цими договорами (контрактами).

Прибуток, одержаний від спільної інвестиційної діяльності за договорами (контрактами), оподатковується відповідно до законодавства України.

До того ж справжній інвестор намагатиметься чинити вплив весь інвестиційний процес, контролювати потоки наявних засобів і спостерігати за правильним їх використанням (як прийнято на Заході).

Звідси можуть виникнути суперечності ускладнюючі ділові відносини. Крім того, іноземні інвестори хочуть забезпечити себе від можливого ризику.

Якщо ж інвестор зазнав збитків або до нього була запроваджена дискримінаційна міра стосовно його умов діяльності на території приймаючої країни, то уряд дає згоду на вирішення конфліктної ситуації через систему міжнародного арбітражу.

Позитивну роль в ухваленні прийнятного схвального рішення про інвестування відіграє політика підприємства у сфері розкриття інформації (в більшості випадків, благополучні з погляду відвертості емітенти лояльно відносяться до потенційних сторонніх акціонерів, оскільки при необхідності вже здатні самостійно захиститися від переділу власності, організувавши альтернативну скупку акцій), ліквідність його цінних паперів (акцій).

За даними працівників українського фондового ринку, перш ніж купити будь-які акції, закордонні клієнти дізнаються про теперішній фінансово-економічний стан.

Найчастіше, перевага віддається акціям, які мають високу оцінку по всіх основних критеріях, що визначають інвестиційну привабливість цінних паперів.

В головному до них відносяться:

- якість роботи депозитарію – реєстроутримувача;
- ступінь інформаційної відвертості емітента;
- ступінь розподілення акціонерного капіталу;
- розвиненість місцевого фондового ринку;
- прийнятність фінансово-економічних показників підприємства тощо.

Заходи, які можуть стимулювання припливу іноземних інвестицій мають передбачати:

- «зниження рівня оподаткування підприємств з іноземними інвестиціями при перевищенні певного розміру інвестицій, збільшенні зайнятості;

- введення більш жорсткого регулювання процесу репатріації капіталу – часової відстрочки від вступу підприємства до ладу до початку репатріації прибутку, обмеження частки, дозволеної для репатріації тощо;

- розробку дієвих механізмів публічного контролю над наслідками діяльності іноземних інвестицій, вкладених на пільгових умовах, дотримання інвестиційних зобов'язань. Запровадження персональної відповідальності урядовців за терміни і напрямки використання іноземних інвестицій, по яких надано пільги, а також широке інформування про це громадськості;

- запровадження обов'язкового контролю за походженням інвестицій, вивчення надійності інвестора, введення обмежень на вік фірми-інвестора та інших показників його надійності щодо інвестицій, які претендують на здобуття пільгових умов». [30]

## РОЗДІЛ 2.

### МЕХАНІЗМ ФІНАНСУВАННЯ ПРОЄКТІВ ЗА УЧАСТІ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТОРА

#### 2.1. Оцінювання затрат і вигод інвестиційного проєкту на прикладі ПАТ «Югцемент»

На шляху розвитку економіки іноземні інвестиції відіграють дуже важливу роль серед форм міжнародного руху капіталу, тому що вони є найважливішим засобом забезпечення технічного прогресу та структурних зрушень у народному господарстві, а також у підвищенні якісних показників господарської діяльності на мікрорівнях і макрорівнях.

ПАТ «Югцемент» є привабливим для інвестування підприємством в Україні через значний промисловий і технічний потенціал компанії, через вигідне географічне положення на півдні країни, дуже розвинутій транспортній інфраструктурі, високому рівню освіти населення, висококваліфікованим трудовим ресурсам, наявності природних багатств, доступності до ринків країн Європи, Азії й Африки.[55]

Промисловий комплекс підприємства має великий потенціал, свідченням чого є виробництво майже 7% цементу на території України.

Через постійні підвищення цін на енергоресурси в цілому, промислові підприємства поновлюють виробничі фонди та використовують новітні енергозберігаючі технології у виробництві.

Публічне Акціонерне Товариство «Югцемент». Місце знаходження: Україна, Миколаївська область, Миколаївський район, смт. Ольшанське.

Основні види діяльності:

- видобуток, виробництво, переробка і реалізація цементної сировини;
- виробництво і реалізація цементу, клінкеру, будівельних матеріалів;
- зовнішньоекономічна діяльність;
- інші види діяльності.

ПАТ «Югцемент» (колишній Ольшанський цементний завод) – найбільше підприємство промисловості будівельних матеріалів на Півдні України з проектною потужністю більш ніж 1,25 млн. тон цементу на рік. Це підприємство традиційно забезпечує цементом південний регіон України – Одесу, Миколаїв, Херсон. Продукція підприємства широко використовувалася при будівництві суднобудівних і глиноземних заводів, портових споруджень, атомних електростанцій, доріг, житла, сільськогосподарських і культурнопобутових об'єктів.

Підприємство розташоване в 35 км від міста Миколаєва. З іншими промисловими центрами країни підприємство з'єднує залізнична магістраль Одеської залізниці, що проходить поблизу селища цементників [54].

З самого початку заснування ПАТ «Югцемент» є юридичною особою.

Майно підприємства складається оборотних коштів, основних засобів а також цінностей, вартість яких відображена в балансі підприємства. Підприємство користується орендованою земельною ділянкою площею 323,56 гектара, із яких 46,96 гектар землі промисловості, 271,35 гектар кар'єри і 5,25 гектара відпрацьовані кар'єри.

Статутний фонд товариства поділено на 708562 прості іменні акції номінальною вартістю 4,5 гривні кожна, це видно з таблиці 2.1. Акціонери підприємства без обмежень можуть розпоряджатися акціями, продавати чи іншим чином відчужувати їх на користь інших фізичних або юридичних осіб.

Основними показниками роботи ПАТ «Югцемент» є:

- видобуток власної сировини (вапняк, глина);
- виготовлення клінкеру;
- виготовлення цементу;
- обсяг реалізованої продукції;
- собівартість виготовленої продукції;
- дохід від реалізації продукції підприємства.

ПАТ «Югцемент» є великим платником податків, зборів та неподаткових платежів в Миколаївському районі. Протягом п'яти років спостерігається збільшення платежів до Зведеного бюджету.

Таблиця 2.1.

**Розподіл акцій ПАТ «Югцемент» станом на 01.01.2020 р.**

Акціонери	Кількість акціонерів, шт.	Кількість акцій у володінні, шт.	Вартість акцій, грн.	Частка акцій, %
АК «Дікергофф»	1	659310	2966895	90
Фізичні особи	925	49252	221634,0	10
Всього	926	708562	3188529,0	100

*Джерело: складено автором за даними компанії [56].*

Група компаній «Дікергофф» в Україні хоче об'єднати досвід роботи компанії на світовому ринку, адже це традиційна німецька якість, надійність та стабільність з потенціалом і майстерністю українських працівників.

Що б стати лідером на світовому ринку «Дікергофф-Україна» проводить комплексну реконструкцію заводів, удосконалює виробничий процес і покращує якість продукції.

Чистий прибуток, одержаний після зазначених розрахунків, є власністю товариства. Проекти у стадії реалізації 2021-2022 років:

1. Встановлення нового електрофільтра FLS печі № 1.
2. Переведення обортових печей на вугільне паливо.
3. Структурована локальна оптоволоконна мережа.
4. Модернізація системи транспортування цементу з заміною насосів, встановленням електрифікованої перемикаючої апаратури, нових цементопроводів.

5. На цементних силосах змонтовано нову систему навантаження в автотранспорт CLAUDIUS PETERS, що включає в себе також і нове аспіраційне обладнання. У даний час реалізується перспективний план розвитку заводу, в основі якого покладено розробку нового кар'єру та будівництво технологічної лінії напівсухого способу виробництва цементу.

На ПАТ «Югцемент» основні засоби – це активи, які ПАТ «Югцемент» утримує для використання у господарській діяльності (у процесі виробництва, процесі постачання товарів, адміністративних цілях, надання послуг, здавання в оренду іншим особам та інше) [56].

У процесі дослідження інвестиційної діяльності підприємства ПАТ «Югцемент» інформаційними джерелами є форма "Баланс" та форма "Звіт про рух грошових коштів".

Рух коштів у результаті здійснення інвестиційної діяльності відображається на відповідних статтях другого розділу форми "Звіт про рух грошових коштів". Оцінка змін у обсягах та структурі інвестиційній підприємства упродовж 2021 року представлено у табл. 2.2.

**Таблиця 2.2.**

**Обсяги та структури інвестиційних вкладень ПАТ «Югцемент» у 2021 р.**

Показник	На початок звітного періоду		На кінець звітного періоду		Відхилення	
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%
Реальні інвестиції (у т.ч. прямі іноземні інвестиції)	201563	99,97	422707	99,99	221744	0,02
Основні засоби	104717	52,11	121005	28,6	16288	-23,51
Нематеріальні активи	299	0,15	2836	0,7	2537	0,55
Фінансові інвестиції у тому числі:	52	0,03	3	0,001	-49	-0,029
довгострокові	5	9,6	1	33,3	-4	23,7
поточні	-	-	-	-	-	-
інші	47	90,4	2	66,7	-45	-23,7
Разом	201615	100	422710 1	100	-	-

*Джерело: складено автором за донними компанії [56].*

Результати оцінки показують, що інвестиційна діяльність на підприємстві впродовж періоду, що оцінюється, значно покращилася.

Бачимо, що обсяг інвестиційних вкладень збільшився на 2930 тисяч гривень, тобто у 2,3 рази, це на 134 % проти початку періоду.

Реальні інвестиції мають найбільшу питому вагу у структурі інвестиційних вкладень підприємства – 99,97 % на початок періоду, причому впродовж звітнього періоду цей показник зріс на 0,025 %.

Така зріст оцінюється позитивно, адже підприємництво у сфері виробництва пов'язується передусім з виробничою діяльністю. Тому капітальні вкладення або реальні інвестиції повинні розглядатися керівництвом кожного підприємства як найголовнішим напрямом інвестування..

Фінансові інвестиції підприємства становлять незначну частку у структурі вкладень, а саме 0,0258 % на початку періоду з подальшим зменшенням до 0,001 %.

Наступним етапом є дослідження руху грошових потоків від інвестиційної діяльності підприємства впродовж звітнього періоду.

Інформаційною базою дослідження є другий розділ "Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності" форми, де відображуються як надходження, так і видатки за певним видом діяльності, які мали місце впродовж звітнього та попереднього періодів [56].

Показники які наведені у табл. 2.3, де окремо згруповані надходження та видатки, пов'язані з інвестиційною діяльністю, показують, що впродовж звітнього періоду надходження від інвестиційної діяльності зросли на 5046 тис. грн, в основному за рахунок продажу основних засобів та нематеріальних активів.

Щоб оцінити наскільки доцільними були такі операції, необхідно провести більш детальну оцінку за даними аналітичного обліку.

Впродовж попереднього і звітнього періоду досить значними були надходження від реалізації фінансових інвестицій - акцій, боргових зобов'язань, часток у капіталі інших підприємств.

Як бачимо з даних таблиці, сума одержуваних підприємством відсотків та дивідендів за фінансовими інвестиціями була незначною.

Таблиця 2.3.

**Грошові потоки від інвестиційної діяльності  
ПАТ «Югцемент» за 2021 рік, тис. грн.**

Показник	За звітній період	За попередній період
Реалізація фінансових інвестицій	45	-
Реалізація необоротних активів	1827	413
Отримані відсотки	1694	8199
Разом надходжень	3566	8612
Придбання необоротних активів	221780	98088
Рух коштів від надзвичайних подій (видатки)	218214	89476
Разом видатків	439994	187564
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	218214	89476

*Джерело: складено автором за донними компанії [56].*

Витрати на інвестиційну діяльність підприємства зменшились у звітному періоді на 152 тисяч гривен і були пов'язані в основному з придбанням необоротних активів.

Упродовж звітнього періоду підприємство витратило на придбання необоротних активів 98 тисяч гривен, що на 123 тисяч гривен менше, ніж у попередньому періоді.

На придбання фінансових інвестицій підприємством кошти не спрямовуються. Це свідчить, що підприємство надає перевагу реальним інвестиціям.

З даних звіту про фінансові результати треба зазначити що кількість простих акцій не змінилася, але чистий прибуток на одну просту акцію зменшився на 136,299 тисяч гривень, що свідчить про падіння виробництва продукції та отримання прибутку. Чим більша частка фінансових ресурсів спрямовується на інвестиційну діяльність, тим більші темпи зростання слід очікувати від суб'єктів господарювання.

Через це важливого значення набуває визначення факторів, що визначають обсяги фінансового забезпечення фінансової діяльності.

Відповідно до визначення фінансових ресурсів такими факторами вважаємо: власний капітал (зокрема нерозподілений прибуток); кредити банків та інші позики.

Дослідження динаміки вкладених інвестицій у ПАТ «Югцемент» свідчить про те, що інвестиційна діяльність на підприємстві впродовж періоду, що досліджується, значно покращилася.

Через це обсяг інвестиційних вкладень зріс на 2930 тисяч гривень, тобто у 2,3 рази, або на 134 % проти початку періоду.

Порівняння обсягів та структури вкладень в різні форми інвестування свідчить, що пріоритетним напрямом для підприємства залишаються реальні інвестиції.

Обсяги 50 капітальних вкладень упродовж періоду, що досліджується, зросли на 2980 тисяч гривень, в основному за рахунок придбання основних засобів (2070 тисяч гривень).

Реальні інвестиції мають найбільшу питому вагу в структурі інвестиційних вкладень підприємства – 99,974 % на початок періоду, причому впродовж звітнього періоду цей показник зріс на 0,025 %..

Така динаміка оцінюється позитивно, адже підприємництво у сфері виробництва пов'язується передусім з виробничою діяльністю. Тому реальні інвестиції, а конкретніше – капітальні вкладення, мають розглядатися керівництвом кожного підприємства як пріоритетний напрям інвестування.

## **2.2. Аналіз ефективності інвестиційного проєкту, що реалізується за участі іноземного інвестора.**

У системі управління формуванням інвестиційних ресурсів по реальному інвестиційному проєкту важлива роль належить визначенню схеми його фінансування. Ця схема визначає склад інвесторів даного інвестиційного проєкту, об'єм і структуру необхідних інвестиційних ресурсів, інтенсивність грошового потоку, який буде розподілятися по етапам реалізації проєкту.

Для ПАТ «Югцемент» більш характерні такі види фінансування як:

1. Повне самофінансування, яке передбачає фінансування інвестиційного проєкту винятково за рахунок власних коштів. Характерне для реалізації невеликих реальних інвестиційних проєктів.
2. Акціонування, як метод фінансування використовується для реалізації великомасштабних інвестиційних проєктів. Цей вид фінансування передбачає об'яву відкритого продажу акцій фізичним і юридичним особам.

Якщо ПАТ «Югцемент» зможе освоїти ще одне джерело фінансування – це позитивно вплине на рівень залучення інвестицій та розвиток підприємства в цілому. Таким джерелом є лізинг.

Лізинг – це фінансовий інструмент для придбання основних активів підприємств таких як транспортні засоби, обладнання для підприємства. Лізинг забезпечує процес фінансування основних фондів підприємств на відміну від прямого надання грошового капіталу,.

Лізингові установи – спеціалізовані господарські організації такі як: лізингові компанії, банки та небанківські фінансові установи – які купують обладнання, транспортний засіб для подальшої передачі його лізингоодержувачу на певний строк. Протягом цього періоду лізингоодержувачу здійснює періодичні платежі лізингодавцю. [12].

Після закінчення строку лізингового договору обладнання передається у власність лізингодержувача або повністю амортизується та списується, чи повертається лізингодавцю.

Лізинг передбачає отримання прибутку шляхом використання лізингових активів, які не є власністю лізингодержувачу, а лише знаходяться у його тимчасовому користуванні.

Лізингові компанії звертають увагу, на здатність сплачувати лізингові платежі, а вже потім – на фінансовий стан чи кредитну історію.

Це є важливою перевагою лізингу для середніх підприємств до яких належить ПАТ «Югцемент».

Лізинг має позитивний вплив на економіку підприємства, оскільки він дозволяє:

- можливість підвищити обсяги реалізації нового обладнання;
- здійснювати технічне та технологічне переоснащення підприємств;
- значно збільшити обсяги інвестицій у підприємство;
- можливість підвищити конкурентоспроможність підприємства.
- максимально поліпшити конкурентне становище на фінансовому ринку;

Тож найкращими шляхом для фінансування для ПАТ «Югцемент» є лізингові операції. Розрахуємо основні показники для інвестиційного проєкту, який заснований на отриманні нового обладнання для виробництва у промислової групи «Dyckerhoff» шляхом фінансування якого буде само інвестування. [56].

Необхідність аналізу обумовлена тим, що при оцінці інвестиційного проєкту складний і багатоплановий процес його реалізації підлягає спрощуванню, відкидаючи малозначні чинники і акцентуючи увагу на більш суттєвих. Таким чином, проблема оцінки інвестиційного проєкту зводиться до того, щоб «перевести» проєктну документацію на мову грошових потоків, а інтереси учасників проєкту побачити в розрахункових формулах, що дають змогу оцінювати грошові потоки щодо цих інтересів.

Для цього з початку визначаємо розмір ставки дисконту: 14% річних без ризикової ставки, тобто ставка, яка відображає ставку депозиту, на який могли бути вкладені кошти, а також плюс 6% премії за ризик зміни кон'юнктури ринку. Отже сумарний розмір ставки дисконту склав 20%.

Спираючись на данні звітності про фінансові результати інвестиційного проекту розраховуємо планові показники його діяльності: NPV, PBP, PI. Дані розрахунки наведені в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4.

#### Показники діяльності підприємства ПАТ «Югцемент»

Показники	2019	2020	2021
Дохід від реалізації	382166	299013	395583
ПДВ	63554	49835	65930
Чистий дохід від реалізації	318612	249178	329653
Собівартість реалізованої продукції (Операційні витрати - Vп)	30706	147	273160
Амортизація	6007	7580	10351
Валовий прибуток (збиток) ВП	146239	28355	53631
Чистий прибуток (збиток) ЧП	87224	117422	124369
Чистий грошовий потік (CF <sub>i</sub> = П <sub>i</sub> +А <sub>i</sub> )	93231	125002	134720
Дисконтний множник (1/(1+r) <sup>n</sup> )	0,833	0,694	0,579
Дисконтований грошовий потік (PV <sub>i</sub> )	77661,4	86751,2	78002,9
Кумулятивний грошовий потік (CF <sub>ik</sub> )	77661,4	86751,2	78002,9

Джерело: узагальнено автором на підставі розрахунків. [56].

Використовуючи розрахунки наведені в таблиці знайдемо значення NPV.

$$NPV = \sum CF_i / (1 + r)^t - I_0, \quad (2.1)$$

де, NPV – сума чистого дисконтованого доходу по інвестиційному проекту при одноразовому здійсненні інвестиційних витрат;

$CF_i$  – сума чистого грошового потоку відповідного періоду реалізації інвестиційного проєкту;

$I_0$  – сума одномоментних (разових) інвестицій, пов'язаних з реалізацією інвестиційного проєкту.

$$NPV = (77661,4 + 86751,4 + 78002,9) - 181500 = 60915,7 \text{ тис. грн.}$$

Отримані розрахункові результати також підтверджуються розрахованим в таблиці фінансовим профілем.

Надалі замість  $\Sigma FV / (1 + r)^t$  ми будемо використовувати розрахунок кумулятивного грошового потоку на 5 рік, що являється вже розрахованою сумою PV.

Для визначення рентабельності інвестування використаємо формулу:

$$PI = PV / I_0 = 242415,7 / 181500 = 1,34, \quad (2.2)$$

де, PI – індекс рентабельності по інвестиційному проєкту;

PV – середньорічна сума чистого інвестиційного прибутку за період експлуатації проєкту;

$I_0$  – сума інвестиційних витрат на реалізацію інвестиційного проєкту.

Це в свою чергу показує, що за час реалізації проєкту вкладенні інвестиції окупилися більше ніж в 1,34 рази.

Основою для ухвалення рішень про економічну привабливість проєкту являється умова, що якщо PI більше 1.

У випадку ПАТ «Югцемент» індекс прибутковості = 1,34, що є вигідним для інвесторів, проєкт можна ухвалити.

Знайдемо внутрішню норму доходності IRR (це ставка дисконту  $r$  при якій  $NPV=0$ ) за допомогою методу ітерації (підбору): при  $r = 50\%$ .

$$NPV = (93231 * 0,667 + 125002 * 0,444 + 134720 * 0,296) - 181500 = -23936,91 \text{ тис. грн.}$$

Попередньо розрахувавши NPV, яке = -23936,91 грн., при  $r = 55\%$ , можна зробити висновок, що IRR дорівнює приблизно 54%.

$$IRR = 54\% \text{ (низький ризик, так як запас міцності } = 34\%).$$

Знайдемо період окупності проєкту PBP.

$$PBP = I_0 / \Delta FV , \quad (2.3)$$

де, PBP – недисконтований період окупності інвестиційних витрат по проєкту;

$I_0$  – сума інвестиційних витрат на реалізацію проєкту;

$\Delta FV$  – середньорічна сума чистого грошового потоку за період експлуатації проєкту.

В даному випадку це:  $181500 / 20305,2 = 8,9$  роки.

Отже, вкладені інвестиції будуть відшкодовані через 8 років 9 місяців роботи ПАТ «Югцемент».

Можна зробити висновок, що інвестиційний проєкт буде вигідним для інвесторів і підприємства в цілому, так як коефіцієнти ефективності використання інвестицій показали позитивні результати.

Промислова група «Dyckerhoff» в основному інвестує у прибуткові проєкти. Саме така форма інвестування дозволяє ПАТ «Югцемент» розвиватися швидкими темпами, освоювати нові види продукції, виходити на нові рівні регіональних ринків. Фінансові інвестиції пов'язані, як правило, із короткостроковими вкладанням тимчасово вільних грошових коштів. Певний вплив на співвідношення різних форм інвестування мають також розміри компанії.

Так як ПАТ «Югцемент» відноситься до групи середніх за розміром компаній, то на підприємстві більшу питому вагу мають реальні інвестиції. Для розв'язання своїх економічних і соціальних проблем для ПАТ «Югцемент» необхідно залучати іноземні інвестиції.

Розрахувавши основні показники для інвестиційного проєкту, який заснований на отриманні нового обладнання для виробництва № 2 у промислової групи «Dyckerhoff», що позитивно сприятиме збільшенню об'ємів випуску продукції.

Значення показників ефективності свідчать про позитивні результати, що підтверджує привабливість інвестицій у досліджуване підприємство для інвесторів

### 2.3. Оцінювання ризиків проєкту за участі іноземного інвестора

Важливим етапом ефективного використання інвестицій на ПАТ «Югцемент» є оцінювання і попередження ризиків. Оскільки реальне інвестування у всіх його формах пов'язане з багаточисельними ризиками, міра впливу яких на його результати істотно зростає з переходом до ринкової економіки.

Зростання цього впливу пов'язане з високою мінливістю економічної ситуації в країні, коливання кон'юнктури інвестиційного ринку, появою нового для практики вигляду реальних інвестиційних проєктів і форм їх фінансування.

Основу інтегрованої риси реального інвестування підприємства складають так звані проєктні ризики, тобто ризики, пов'язані зі здійсненням реальних інвестиційних проєктів підприємства. У системі показників оцінки таких проєктів рівень ризику займає третє за значимістю місце, доповнюючи такі показники, як об'єм інвестиційних витрат і рівень інвестиційного прибутку (чистого грошового потоку).

Під ризиком реального інвестиційного проєкту (проєктним ризиком) мається на увазі вірогідність виникнення несприятливих фінансових наслідків у формі втрати очікуваного інвестиційного доходу в ситуації невизначеності умов його здійснення.

З врахуванням класифікації проєктних ризиків на підприємстві робиться оцінка їх рівня, основу проведення якої складає визначення міри вірогідності їх виникнення і об'єму можливих фінансових втрат при настанні ризикової події.

Проєктні ризики підрозділяються на наступні групи:

– допустимий проєктний ризик. Він характеризує ризик, фінансові втрати по якому не перевищують суми прибутку за здійснюваним інвестиційним проєктом;

– критичний проєктний ризик. Він характеризує ризик, фінансові втрати по якому не перевищують розрахункової суми валового доходу за здійснюваним інвестиційним проєктом;

– катастрофічний проєктний ризик. Він характеризує ризик, фінансові втрати по якому визначаються частковою або повною втратою власного капіталу (цей вид ризику може супроводжуватися втратою і позикового капіталу).

При оцінці проєкту найбільш головними є такі види інвестиційних ризиків:

- важка політична ситуація, великий ризик несприятливих соціальних та політичних змін у країні;

- ризик, який пов'язаний із недосконалістю економічного законодавства в країні та поточної економічної ситуації, умов для інвестування та використання прибутку;

- зовнішньоекономічний ризик можливість уведення обмежень на торгівлю та постачання, закриття кордонів тощо);

- мала інформативність про динаміку технічних та економічних показників;

- різке коливання ринкової кон'юнктури, валютних курсів, цін, невизначеність природних та кліматичних умов, стихійні лиха;

- виробничі та технологічні ризики, такі як, аварії, виробничий брак;

- невизначеність цілей, інтересів та поведінки учасників;

Кожен інвестор прагне створити якісний інвестиційний портфель, мінімізувати ризик і отримати хороший прибуток. Портфелі високого доходу включають цінні папери, за якими інвестори регулярно отримують певний відсоток від прибутку. Дуже хорошим варіантом є створення комбінованого портфеля, який буде правильно сформований з цінних паперів різних підприємств, що, в свою чергу, максимально виключить можливість втратити вкладених коштів і мінімізує всі ризик

## Етапи оцінки ризиків реальних інвестиційних проєктів діючого підприємства (проєктів розширення)



**Рис. 2.1. Основні етапи оцінки ризиків реальних інвестиційних проєктів**

*Джерело: узагальнено автором*

Оцінка ризиків реальних інвестиційних проєктів здійснюється по наступних основних етапах, наведених у рис. 2.1.

Як видно з рис.2.1. для ПАТ «Югцемент» найбільш суттєвими є наступні види ризиків:

1. Фінансовий – знизити даний ризик можливо створенням на підприємстві фондів самострахування і резервних фондів.

2. Маркетинговий – знизити даний ризик можливо створенням на підприємстві фондів самострахування і резервних фондів.

3. Організаційний – дієвим шляхом запобігання цього виду ризику є особисте взяття керівника процесу підбору кваліфікаційного основного персоналу, слідкування за нормальним кліматом стосунків між всіма членами колективу шляхом періодичних нарад з вирішення проблем діяльності підприємства, а також різноманітних конфліктних ситуацій і протиріч тощо.

4. Економічний – вплинути на даний ризик неможливо, проте його можна знизити за допомогою страхування.

5. Соціально-політичний – підприємство не може вплинути, проте можна страхувати даний вид ризику, або створити резервний фонд.

За умов економічної невизначеності, через які змушені діяти інвестори, спричиняють вплив тих чи інших факторів ризику на їхні майбутні прибутки. Інвестиційні ризики загрожують зменшенням прибутків порівняно з можливими або навіть збитками.

Тому при прийнятті рішень з питань щодо інвестиційної діяльності керівництво фірм, банків або інвестфондів має обов'язково враховувати вплив інвестиційних ризиків [55].

Для кількісної оцінки інвестиційних ризиків застосовуються різні статистико-математичні методи, в яких обчислюють показники ефективності проєкту в умовах несприятливих для інвестицій подій.

Такими показниками є середньоквадратичне відхилення та коефіцієнт варіації.

## РОЗДІЛ 3.

### ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ЗА УЧАСТІ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТОРІВ

#### 3.1. Поширення кращої практики залучення іноземних інвестицій на регіональному рівні

Сьогодні діяльність іноземних інвесторів характеризується підвищеним ризиком, що вимушує вдосконалювати механізми взаємодії приймаючої сторони – країни-концедента та вдосконалювати механізми попередньої передінвестиційної експертизи. Для України залучення іноземного капіталу є актуальним питанням в умовах пошуку додаткових джерел для повоєнного відновлення зруйнованої економіки.

Україна є традиційно привабливим регіоном для взаємодії з інвесторами, маючи вигідне географічне розташування, значні природні ремурси та кадровий потенціал. У великій кількості іноземних корпорацій виникає прагнення розширити присутність на українському ринку та отримати додатковий прибуток у довгостроковій перспективі, налагодити стійкі економічні зв'язки.

Тому потрібно сформулювати підхід до розвитку сфери інвестиційної діяльності, прикладом якого є досвід таких країн як: Туреччина, Польща та низки інших країн Східної Європи[49]. Останні роки в Україні триває наймасштабніша реформа — це реформа децентралізації. У результаті її створення станом на січень 2020 року створено понад 10001 об'єднаних територіальних громад (скорочено: ОТГ). У цих громадах з'явилися нові лідери, які беруть на себе відповідальність за розвиток територій і конструктивно співпрацюють з органами місцевого самоврядування різних ланок в оновленій парадигмі територіальної організації влади.

Децентралізація є поштовхом для активізації економічного розвитку певних регіонів, через залучення іноземних інвестицій.

Через об'єднання органи місцевого самоврядування ОТГ отримали набагато більші можливості для розвитку, повноваження та кошти, аніж окремі міста, селища чи села.

Разом із з розширеними повноваженнями й обов'язками новостворені громади отримали не лише виборні органи управління, компетентні долати локальні виклики, а й фінансування з державного бюджету задля власного розвитку.

Тепер фінансові ресурси потрапляють до ОТГ безпосередньо з державного бюджету, а не опосередковано, як це відбувалося раніше. Крім державних коштів, додатковим цінним джерелом фінансування у громадах є власні доходи, тобто кошти місцевих підприємств і організацій, які функціонують на їхніх територіях.

Тож, чим успішніше розвиватиметься бізнес і комфортніше почуватимуть себе підприємці, тим більше капіталовкладень отримає громада. [48]

В цілому залучення інвестицій для економічного розвитку регіонів — є функцією обласних державних адміністрацій (скорочено: ОДА).

Ми звернули увагу на Проєкт ПРОМІС щодо інвестиційної діяльності областей-партнерів, на регіональному рівні неі спостерігалось чіткої політики щодо інвестицій.

Тому в межах втілення актуальних ініціатив і програм команда Проєкту ПРОМІС приділяє значну увагу розробленню стандартів залучення та супроводу інвесторів на муніципальному й регіональному рівнях.

Такі області як: Запорізька та Полтавська області, а також місто Вінниця вже затвердили стандарти залучення інвестицій.

Стандарти, які рекомендовано до впровадження всім областям України, становлять єдиний підхід до роботи з інвесторами та сприяють підвищенню інвестиційної привабливості й зростанню інвестиційної активності відповідних адміністративно-територіальних одиниць.

Було вивчено та узагальнено найкращі практики українських регіонів Запорізької, Вінницької, Полтавської та Івано-Франківської областей, потенціал яких у післявоєнному відновленні та співпраці з іноземними інвесторами залишається значним.

Таблиця 3.1.

### Загальна характеристика областей

<p><b>Вінницька область</b></p>	<p>За результатами 2018 року посіла друге місце в Україні за темпами зростання інвестицій. Упродовж року область залучила приблизно 4,5 млрд грн, утіливши в життя 34 інвестиційні проекти та забезпечивши створення понад 3 тис. нових робочих місць.</p>
<p><b>Полтавська область</b></p>	<p>За останні п'ять років область постійно входить до першої десятки областей країни у сфері залучення інвестицій.</p> <p>Полтавщина зосередила на своїх теренах 244 інвестиційних підприємств, які акумулюють вкладення із 43 країн світу. Основними країнами-інвесторами є Велика Британія, Швейцарія та Нідерланди.</p>
<p><b>Запорізька область</b></p>	<p>Є одним із найбільш технологічно розвинених регіонів України зі значним науково-технічним і виробничим потенціалом. Запорізький регіон цікавий інвесторам через низку чинників: кваліфіковану й конкурентну робочу силу, земельні ділянки та індустріальні парки, найбільший в Україні обсяг вільної електроенергії.</p>
<p><b>Івано-Франківська область</b></p>	<p>Упродовж останніх років Прикарпаття посідає провідні місця в рейтингу інвестиційної привабливості регіонів України.</p> <p>Інвестиції надходять від нерезидентів із майже 50 країн світу — тож економіка регіону є досить диверсифікованою.</p>

Джерело: складено автором [51].

Вінниця має дуже великий потенціал для підвищення інвестиційної привабливості завдяки вигідному географічному положенню, промислового й науково-освітнього ресурсам. Серед головних завдань, які стоять сьогодні перед містом — залучення додаткових інвестицій, що сприятиме створенню великої кількості нових робочих місць та економічному зростанню.

Поліпшення умов для подальшого прогресу відбувається, зокрема, завдяки Проєкту ПРОМІС, який підтримав розроблення Інвестиційного паспорта Вінницької області та проведення Міжнародного інвестиційного форуму «Вінниччина — бізнес у центрі України».

Вінниччина зараз — сучасний регіон, економіка якого стрімко розвивається. Інвестиційна політика області ґрунтується на відкритому та прозорому партнерстві влади з усіма зацікавленими представниками бізнесу.

У 2016 році з метою формування інвестиційної привабливості та залучення коштів у соціально-економічний розвиток Вінницька область першою в Україні створила Агенцію регіонального розвитку.

Дещо пізніше в рамках реалізації Програми економічного і соціального розвитку Вінницької області на 2019 рік задля просування області та формування позитивного інвестиційного іміджу Вінницька ОДА спільно з експертами Проєкту ПРОМІС розробила Інвестиційний паспорт Вінницької області.

Область також має Інвестиційний портал Вінниччини, який став основним інструментом знайомства інвесторів із можливостями, ресурсами й актуальними інвестиційними пропозиціями регіону.

На порталі розміщено інформацію про інвестиційний, інноваційний та економічний потенціали області, інвестиційно привабливі об'єкти, земельні ділянки, незадіяні виробничі приміщення, а також сформований перелік інвестиційних пропозицій.

Вінницька область історично є аграрним регіоном, а з часів незалежності України зазвичай була експортером сировини.

Тому на цей час стоїть питання щодо залучення інвесторів у сфері переробки з метою створення продукції з максимальною доданою вартістю. У 2019 році область активно вводила свої заплановані проєкти в цьому напрямі, серед яких:

- Будівництво нового заводу з поглибленої переробки кукурудзи ПрАТ «Миронівський хлібопродукт» у місті Гнівані, що забезпечить створення приблизно 2 тис. нових робочих місць; загальна вартість проєкту орієнтовно 600 млн дол. США);
- будівництво заводу «Дакса Бунге Україна» з переробки кукурудзи на крупу та борошно на території села Демківка Тростянецького району (забезпечить створення 50 нових робочих місць; загальна вартість проєкту — 14 млн дол. США);
- реалізація II черги проєкту з розширення виробничих потужностей ТОВ «Агрона Фрут Україна» у Вінниці зі зберігання та переробки заморожених ягід і фруктів (забезпечить створення 300 нових робочих місць; вартість проєкту — 45 млн грн). [50]

Упродовж останніх кількох років Вінниця продемонструвала потужну динаміку в залученні інвестицій.

У квітні 2017 року для економіки міста відбулась інша важлива подія: з ініціативи Вінницької міської ради і ПрАТ «Українська пивна компанія» було створено індустріальний парк «Вінницький кластер холодильного машинобудування» площею 19,27 га. У серпні 2018 року за відкритим конкурсом було обрано його керуючу компанію — ТОВ «Промисловоінвестиційна компанія». [51].

Її активне впровадження за рахунок комплексного підходу до просування бренду території, промоції Вінницької міської об'єднаної територіальної громади, розвитку туризму передбачено у 2020 році. Очікується, що завдяки цьому буде сформовано унікальний імідж Вінницької міської ОТГ як регіону стійкого лідерства: інноваційного, толерантного та збалансованого.

*Полтавщина* — один із найрозвиніших регіон у центрі України.

Полтавська область має велику кількість інвестиційних переваг, з-поміж яких, вигідне географічне положення, потужні промисловий і агропромисловий комплекси, трудові ресурси. Ключовим документом регіону в інвестиційній сфері є Програма сприяння залученню інвестицій, розвитку економічного співробітництва та формування позитивного іміджу Полтавської області на 2017–2020 роки, у якій визначено такі пріоритетні завдання: покращення середовища для залучення інвестицій, підтримка експортних можливостей регіональних виробників, розвиток логістично-транспортного потенціалу, підтримка інституцій регіонального розвитку та промоція території, сприяння створенню індустріальних парків.

Від початку реформи децентралізації на території області створено 57 ОТГ, 13 із яких увійшли до двадцятки лідерів із фінансової спроможності з-поміж усіх ОТГ України.

Оскільки громади Полтавщини різні за своїми економічними показниками, векторами розвитку, пріоритетами в залученні інвестицій, Проєкт ПРОМІС долучився до створення платформи для навчання, діалогу й обміну між громадами досвідом щодо залучення інвестицій та реалізації відповідних проєктів.

Тож представники ОТГ змогли скористатися нагодою та взяти участь у навчальних вебінарах із питань підготовки інвестиційних проєктів, розробки якісних інвестиційних паспортів громад, створення агенцій розвитку.

Серед успішних прикладів реалізації інвестиційних проєктів — створення індустріальних парків і співпраця з підприємствами, що діють на території громад.

Зокрема, у 2017 році розпочав роботу індустріальний парк «Ланна» на території Ланнівської ОТГ, а до кінця 2020 року на території Омельницької ОТГ з'явиться індустріальний парк «Омельник», до якого буде залучено не менш як п'ять інвесторів.

Ці проєкти стимулюють відкриття нових підприємств і створення в сільській місцевості нових робочих місць із достойним рівнем оплати праці. Також громади Полтавщини співпрацюють із національним великим бізнесом, який не лише провадить свою діяльність та створює робочі місця на території громади, а й розвиває її соціальне середовище.

Так, компанія «ДТЕК Нафтогаз» працює та якісно впливає на життя Коломацької та Мачухівської ОТГ.

Біланівський, Єривський і Полтавський гірничозбагачувальні комбінати (інвестор — компанія Ferrexpo AG, Швейцарія) уже багато років успішно розвиваються на території об'єднаних територіальних громад Кременчуцького району.

Кременчук сьогодні — це місто динамічного розвитку, яке стало таким завдяки делегуванню ресурсів центральною владою на місця. За версією Transparency International Україна<sup>22</sup> та Інституту політичної освіти, Кременчук входить до топ-10 найбільш прозорих міст України.

Місто займає вигідне стратегічне положення та зберігає статус потужного промислового центру Полтавщини.

Тут функціонують чимало підприємств, серед яких Крюківський вагонобудівний завод, підприємство «АвтоКрАЗ», Кременчуцький колісний завод, «Кредмаш», які забезпечують надходження до бюджетів усіх рівнів.

За останній рік Кременчук уже продемонстрував успіхи в залученні інвестицій. [48]

### *Запорізька область*

На території області вже працюють іноземні інвестори, але за територіальним розрізом інвестиційні кошти розподілено в економіці регіону вкрай нерівномірно, адже 94,7% прямих іноземних інвестицій припадає на місто Запоріжжя. Щоб надати поштовх для розвитку всіх потенційних можливостей області, пріоритетним завданням очільників області є просування інвестиційного потенціалу регіону та пошук цікавих ідей розвитку його територій.

У 2016 році Проєкт ПРОМІС надав також експертно консультативну підтримку Запорізькій ОДА в розробці Інвестиційного паспорта та Інвестиційного порталу Запорізької області.

Інвестиційний паспорт у Запорізької області став першим якісним інвестиційним інструментом регіонального рівня в Україні, у якому визначено найбільш пріоритетні для інвестування сектори економіки Запорізької області, а саме: ІТ-сфера, енергетика, агропромисловий комплекс, машинобудування, гірничо-металургійний комплекс.

На сьогодні абсолютна більшість ОТГ Запорізької області мають власні стандартизовані інвестиційні паспорти, які вони самостійно розповсюджують під час заходів, у яких беруть участь.

Крім того, Інвестиційний портал Запорізької області розроблено так, щоб ОТГ могли самостійно додавати туди свої інвестиційні проєкти, вільні земельні ділянки та комерційні пропозиції.

Отже, громади можуть не витрачати ресурси на створення власних сайтів, а натомість користуватися регіональним інвестиційним порталом.

Широке та якісне представлення потенціалу регіону й окремих громад дало змогу за останні роки реалізувати низку цікавих масштабних інвестиційних проєктів:

- будівництво парків вітрових електростанцій у Приморському, Приазовському та Мелітопольському районах (інвестори — «Вінд Пауер» ДТЕК, EuroCape New Energy);
- будівництво трьох річкових перевантажувальних зернових терміналів компанії «Нібулон»;
- початок створення екотехнопарку ТЕСНІА — інфраструктурного об'єкта оброблення даних у місті Енергодар.

Протягом 2019 року експерти Проєкту ПРОМІС підтримали розроблення спільно з посадовцями Мелітопольської міської ради Інвестиційного паспорта міста та досягли успіх в напрямі залучення інвестицій

## *Івано-Франківська область*

За обсягом іноземних інвестицій на одного жителя область увійшла до національної п'ятірки найкращих.

Перспективи розвитку області пов'язані з необхідністю зміни економічного профілю в напрямках розвитку високотехнологічних секторів економіки з високою доданою вартістю, підвищення глибини переробки сировини в деревообробній промисловості, нарощення обсягів експортної продукції тощо.

Пріоритетні проекти області спрямовано на розбудову транспортної інфраструктури, покращення доступу до регіону.

В області діє Регіональна цільова програма сприяння залученню інвестицій в економіку Івано-Франківської області на 2016–2020 роки, що ґрунтується на основних положеннях Стратегії розвитку Івано-Франківської області на період до 2020 року і є інструментом для координації діяльності учасників інвестиційних процесів.

Основою програми є система заходів для інтенсифікації надходження інвестицій у регіон.

У 2017 році задля поліпшення умов для надходження інвестицій в економіку області Івано-Франківська ОДА спільно з Проектом ПРОМІС розробили Інвестиційний паспорт Івано-Франківської області.

Паспорт містить статистичні дані області, інформацію про її потужності та потенційно привабливі зони для інвесторів.

Унаслідок успішної співпраці з іноземними інвесторами в області споруджено або технологічно оновлено низку нових виробничих потужностей у галузях машинобудування, деревообробки, хімічної промисловості, агровиробництва й альтернативної енергетики.

Івано-Франківська область здійснює постійний супровід і комунікує з підприємствами з іноземним капіталом. Івано-Франківськ — ще один лідерів з-поміж міст України щодо залучення прямих інвестицій.

Успішним прикладом роботи області з інвесторами стало залучення в регіон компанії Leoni, яка у 2016 році в Коломиї розпочала будівництво заводу з виготовлення електрокабельної продукції для автомобілів, а наступного року відкрила завод із виробництва кабельних мереж для автомобільної індустрії. До 2021 року в Коломиї компанія планує створити 5 тис. робочих місць. На початку 2018 року керівництво концерну Leoni ухвалило рішення про будівництво ще одного заводу з виготовлення електрокабельної продукції для автомобілів у Бурштині.

Крім того, на цей час в області триває реалізація низки інвестиційних проєктів, зокрема будівництво біогазового заводу ТОВ «Даноша» в Галицькому районі та будівництво фабрики з виробництва гіпсових сумішей і сухих штукатурок ПП «Троянські гіпси» за участю французького інвестора SaintGobain (очікувані результати — випуск будівельних сумішей із використанням сировини Хотимирського гіпсового родовища в обсязі 100 тис. тонн на рік).

У 2018 році місто посіло 2-ге місце серед обласних центрів України (у розрахунку на одну особу залучено 1953,9 дол. США прямих інвестицій<sup>37</sup>). А в рейтингу прозорості інвестиційного сектору серед 100 найбільших міст України за версією Transparency International<sup>38</sup> Івано-Франківськ посів 1-ше місце. Цією перемогою місто завдячує, зокрема, і Проєкту ПРОМІС, який разом з управлінням інвестиційної політики ініціював розроблення Інвестиційного порталу Івано-Франківська — визнаної найкращої практики міста. [51].

На порталі, створеному для презентації інвестиційного потенціалу міста, розміщено всю наявну інформацію про вільні земельні ділянки та виробничі площі для реалізації інвестиційних проєктів, а також презентовано успішно реалізовані інвестиційні проєкти. На додаток на порталі розміщено інвестиційну інтерактивну карту, на якій відображено індустриальні парки — підготовлені земельні ділянки та будівлі (Greenfield та Brownfield об'єкти) міста. [52]

### **3.2 Вдосконалення стандартів залучення та супроводу іноземних інвесторів на регіональному та місцевому рівнях**

За результатами дослідження вважаємо за доцільне звернути увагу на такі основні рекомендації щодо стандартів залучення іноземних інвесторів на регіональному та місцевому рівнях:

1. Здійснити критичну оцінку інвестиційних потреб і переваг території, щоб на підставі аналізу визначити пріоритетні галузі для інвестування.
2. Створити агентство економічного розвитку у формі комунального підприємства, яке зможе само фінансуватись за рахунок надання послуг і реалізації проєктів місцевого економічного розвитку. При цьому дуже важливо, щоб очолила це підприємство людина, яка не тільки має досвід розробки та реалізації проєктів соціально-економічного розвитку, а й готова діяти проактивно та креативно.
3. Провести бенчмаркінг і знайти зразки для наслідування — успішні проєкти, які вже реалізували громади в Україні та за кордоном і які забезпечили створення нових робочих місць, зростання експорту, упровадження інноваційних технологій, що відкривають перспективи смарт-спеціалізації.
4. На основі аналізу інвестиційних переваг і потреб території та пріоритетних галузей розробити стратегію залучення інвестицій.
5. Саме після визначення напрямів інвестиційної політики та стратегічних цілей є облік та глибокий аналіз наявних ресурсів, зокрема, щодо суміжного бізнесу в регіоні.
6. Визначити стратегію та розуміти наявні ресурси це потрібно, щоб розпочати роботу над створенням необхідних інвестиційних інструментів, таких, як:
  - інвестиційний паспорт та/або інвестиційний веб-портал території;
  - узагальнити інформацію про якісні транспортні сполучення з великими містами та доступ до центральних магістралей;

- зробити перелік підготовлених земельних ділянок та будівель з усіма необхідними документами та повним аналізом стану підключення до енергомереж;
- узагальнена інформація про розвиток закладів вищої та професійно-технічної освіти, програми підготовки фахівців для місцевого бізнесу, лабораторії у співпраці з бізнесом і з використанням сучасного обладнання;
- узагальнена інформація про якісне транспортне сполучення з великими містами та доступ до центральних магістралей;
- інформаційні матеріали, стандартні процедури роботи з інвесторами та інструментів зворотного зв'язку, як-от регулярні зустрічі з місцевим бізнесом, проведення опитувань, створення спеціальних веб-ресурсів тощо.

7. Систематизувати комунікації для поширення інформації про інвестиційні можливості території серед потенційних інвесторів і в бізнес спільноті. Ключовим елементом системи комунікацій стане інвестиційний портал області, міста або ОТГ, структура якого має відповідати потребам потенційних інвесторів і містити точну інформацію англійською мовою.

8. Документи про співпрацю з обласними державними адміністраціями та агенціями регіонального розвитку. Оскільки обласні державні адміністрації працюють з Офісом залучення інвестицій UkraineInvest при Кабінеті Міністрів України, така співпраця дає можливість громаді залучити значні інвестиції. [48]

Рекомендації Міністерства економічного розвитку і торгівлі України щодо стандартів та супроводу інвесторів на місцевому на регіональному рівні розроблені на основі стандартів залучення на супроводу інвесторів за якими працює державна установа «Офіс із залучення та підтримки інвестицій».

В свою чергу вони базуються на стандартах залучення та супроводу інвесторів проєкту міжнародної технічної допомоги «Партнерства для розвитку міст» (Проєкт ПРОМІС), підготовлених для Полтавської та Запорізької областей, а також міста Вінниці.

Головною метою Стандартів залучення та супроводу інвесторів на місцевому та регіональному рівні є «систематизація та впровадження кращих національних та світових практик управління інвестиційною діяльністю на місцевому та регіональному рівні, уніфікація та оптимізація процесу підготовки інвестиційних матеріалів та продуктів, зокрема, у сфері територіального маркетингу, забезпечення діяльності з пошуку, залучення, супроводу та обслуговування інвесторів, сприяння реалізації інвестиційних проєктів. Стандарти становлять єдиний цілісний підхід до роботи з інвесторами та сприятимуть підвищенню інвестиційної привабливості та зростанню інвестиційних активностей відповідних адміністративно-територіальних одиниць». [49]

До Стандартів належать:

- 1) Стандарти підготовки інвестиційних пропозицій.
- 2) Стандарти інформаційно-маркетингових продуктів та просування інвестиційного потенціалу територіальних громад
- 3) Стандартів діяльності з пошуку, залучення та супроводу інвестора
- 4) Стандарти постінвестиційної підтримки інвестора.

Зусилля профільного підрозділу відповідного місцевого органу виконавчої влади місцевого самоврядування із залучення інвестицій повинні бути зосереджені на галузях економіки, які відповідають таким критеріям:

1. Мають суттєві конкурентні переваги.
2. Належать до ключових секторів зростання.
3. Сприятимуть прискореному розвитку місцевої економіки.

Діяльність з пошуку та залучення інвестора передбачає вчинення комплексу дії командою, яка відповідає за стан інвестиційної діяльності у межах відповідної адміністративно-територіальної одиниці.

Важливе значення має започаткування та налагодження ділових контактів з потенціальним інвестором [48]

Втрати потенціального інвестора на будь-якому етапі та погіршення інвестиційного іміджу відповідної територіальної одиниці можуть бути спричинені непрофесійною поведінкою, браком досвіду, знань та практичних навичок відповідних працівників місцевого органу виконавчої влади місцевого самоврядування.

Іноземний інвестор розпочинає планування нового інвестиційного проєкту з широкого списку, у який потрапляє близько десяти країн і кількох десятків інвестиційних майданчиків.

Після цього іноземний інвестор розглядає вже короткий список, у якому, як правило, залишається 2-3 країни та 4-5 пропозицій. Український інвестор теж розглядає декілька можливостей для реалізації нового проєкту.

Таким чином фаховий підхід до роботи з інвестором суттєво підвищує шанси відповідної адміністративно-територіальної одиниці в отриманні інвестиції. Діяльність з пошуку, залучення та супроводу інвестора може бути ефективною лише за умови наявності у відповідальних працівників місцевого органу виконавчої влади місцевого самоврядування належного рівня таких знань, навичок та компетенцій:

1. Високий рівень володіння англійською мовою.
2. Знання правил ділового етикету та ділового спілкування.
3. Навички ведення переговорів.
4. Розуміння особливостей ділової культури інших країн.
5. Самостійність, відповідальність, аналітичні здібності.

Пост інвестиційна підтримка є ознакою професійного супроводу інвестора і може полягати в регулярному відвідуванні виробничих об'єктів, залученні інвестора до участі у формуванні інвестиційної політики відповідного регіону, налагодженні необхідних контактів з інституціями центрального та обласного рівня чи нових контактів з місцевим бізнесом.

## ВИСНОВКИ

Створення інвестиційних проектів за участю іноземних інвестицій на промислових підприємствах в Україні є актуальним і перспективним для накопичення фінансових ресурсів з метою їх подальшого інвестування. Це передбачає обмін технологіями та досвідом, стимулюючи процес виробництва та створюючи конкурентоспроможну продукцію, здатну користуватися попитом на міжнародних ринках. Капіталовкладення іноземних інвесторів здатні компенсувати нестачу внутрішніх ресурсів підприємства і забезпечити йому значні економічні вигоди.

Одним із напрямів виходу України зі світової економічної кризи є підвищення конкурентоздатності національної економіки, а необхідним для цього є залучення і спрямування інвестиційних ресурсів на оновлення основних фондів на основі енергозбереження, впровадження інновацій та започаткування нових екологічно безпечних технологій виробництва.

Створення ефективної системи фінансування інвестиційних проектів передбачає діяльність в Україні надійних фінансових інститутів. Коштів державних фінансових організацій недостатньо для фінансування інвестиційних проектів, тому країна потребує залучення коштів міжнародних фінансових організацій.

Окрім залучення додаткового фінансування до країни, міжнародне фінансування інвестиційних проектів сумісно з державою сприяє диверсифікації ризиків, трансферту технологій, вчасній реалізації інвестиційних проектів, що призводить до покращання бізнес-клімату країни та її конкурентоспроможності.

Отже створення інвестиційних проектів за участю іноземних інвестицій є джерелом ефективного розвитку вітчизняних підприємств за умов недостатнього обсягу власних коштів для реалізації інвестиційного проекту. Тому у подальшу перспективу досліджень входить формування ефективної системи реалізації інвестиційних проектів за участю іноземних інвестицій як основи підвищення інвестиційного потенціалу підприємства.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України. [Електронний ресурс]. URL: <http://ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 05.02.2021).
2. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80#Text>
3. Ігнатюк В.В., Малахова Ю.А., Сукманюк В.М. Сучасні джерела фінансування інвестиційних потреб підприємства. Приазовський економічний вісник, 2020, №2 (19). [Електронний ресурс]. URL: <http://rev.kpi.zp.ua/vyusk-2-19> (дата звернення 08.02.2021).
4. Дзюба Т. А. Інвестиційний проект із залученням іноземних інвестицій: сутність, особливості та підходи до визначення. Науковий вісник Ужгородського університету. Серія : Економіка. 2015. Вип. 1(1). С. 163–165. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuuес\\_2015\\_1\(1\)\\_\\_40](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuuес_2015_1(1)__40)
5. Офіційний сайт Державного комітета статистики України. Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 04.05.2020).
6. Гоцуляк Л. В. Інвестиційна політика розвинених країн в умовах становлення інноваційної економіки. Ефективна економіка, № 9, 2014. [Електронний ресурс]: URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3330>.
7. Руденко О.А. Особливості регулювання інвестиційних процесів та дослідження інвестиційного потенціалу в постсоціалістичних країнах. Економіка і організація управління, 2019, № 1 (33), с.85-91.
8. Богдан І. В. Переваги та ризики участі іноземних інвесторів у проектах публічно-приватного партнерства. Економіка і прогнозування. 2013. № 2. С. 43-54. – URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog\\_2013\\_2\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog_2013_2_6)
9. Бойко А.В. Прямі іноземні інвестиції як фактор підвищення національної конкурентоспроможності. *Творча спадщина Й.А. Шумпетера та трансформація сучасної економіки України: міжнар. наук.- практик. конференція (Чернівці, 23 квітня. 2003 р.)* С. 203–210.

10. Стратегія залучення і використання іноземних інвестицій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://library.if.ua/book/125/8249.html>
11. Про інвестиційну діяльність: Закон України №1981- VIII від 23.03.2017 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/1560-12>.
12. Варналій З. С. Інвестиційна привабливість та інвестиційна безпека України / З.С. Варналій, В.А. Босенко // БІЗНЕС-НАВІГАТОР. – 2019. – Випуск 1 (50). – С. 144-148.
13. Бормотова М. В. Дослідження сутності поняття "система управління інвестеційними проектами". *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2010. № 30. 215 с. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetp\\_2010\\_30\\_95](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetp_2010_30_95)
14. Вітлінський В. В., Слабко М. В. Моделі та інформаційні технології в системі вибору іноземним інвестором проекту інвестування. Моделювання та інформаційні системи в економіці. 2016. № 92. С. 18–26. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mise\\_2016\\_92\\_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mise_2016_92_4)
15. Малахова Ю.А., Хобта М.О., Гончар Т.М. Зарубіжний досвід стимулювання інвестиційної активності підприємств. *Ефективна економіка*. 2021. №2. DOI: 10.32702/2307-2105-2021.2.91
16. Лисиця Л. В. Інвестиційний проект як економічна категорія. *Управління розвитком*. 2014. № 2. С.108–110. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Uproz\\_2014\\_2\\_45](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Uproz_2014_2_45)
17. Маркевич К. Л. Поточний стан та перспективи прямого іноземного інвестування в економіку України. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Сер. : Економіка*. 2015. № 2(1). С. 249-255.
18. Міщенко В.І., Науменкова С.В. Методологічні засади формування стратегії інноваційно-інвестиційного розвитку економіки України. *Причорноморські економічні студії*. 2019. №48. Ч.1. С. 116–122. URL: <https://doi.org/10.32843/bses.48-19>

19. Науменкова С., Міщенко С., Тіщенко Є. Фінансові інструменти забезпечення від політичних ризиків у проектному фінансуванні. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2016. №10 (187). С. 6–17. DOI: 10.17721/1728-2667.2016/187-10/1
20. Науменкова С.В., Освянникова Я.О. Особливості оцінювання ефективності проектів публічно-приватного партнерства: зарубіжний досвід та українська практика. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2013. №134. С.47-51. DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2013/134-1/13>
21. Науменкова С.В., Гавриш Л.Ю. Особливості та інструменти проектного фінансування в Україні. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2013. Випуск1(14). С. 214 222. URL: <http://fkd.org.ua/article/view/25098>
22. Науменкова С.В. Підходи до вибору інструментів захисту від системних ризиків. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2017. №1(22). С.60-70. URL: <http://fkd.org.ua/article/view/109928>
23. Науменкова С.В., Овсянникова Я. О. Фінансування проектів публічно-приватного партнерства. *Теоретичні та прикладні питання економіки: Зб. наук. праць*. Київ: ВПЦ «Київський університет», 2015. Випуск 1(30). С. 54–66. URL: [http://tppe.econom.univ.kiev.ua/data/2015\\_30/zb30\\_06.pdf](http://tppe.econom.univ.kiev.ua/data/2015_30/zb30_06.pdf)
24. Негрич О. Аналіз впливу мотивацій іноземних інвесторів на форми реалізації інвестиційних проектів. *Галицький економічний вісник*. 2012. №4. С.124-131. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/gev\\_2012\\_4\\_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/gev_2012_4_19)
25. Про державно-приватне партнерство: Закон України від 01.07.2010 р. №2404-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2404-17>
26. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. №1560-XII. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/main/1560-12>.

27. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19.03.1996 р. №93/96-ВР. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/main/93/96-%D0%B2%D1%80>.
28. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. №3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
29. Медведкова Н.С. Фінансування інвестиційних проектів міжнародними фінансовими організаціями в Україні / Н.С. Медведкова // Ефективна економіка. – 2010. – №6 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=229>
30. Череп А.В., Крилов Д.В. Організаційно-економічний механізм інвестиційних проектів промислових підприємств: сутність, підходи до визначення. *Економічний вісник університету*. 2016. Вип. 30(1). С. 102–108. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/escvu\\_2016\\_30\(1\)\\_\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/escvu_2016_30(1)__16)
31. Ястребова О. В. Концептуальні підходи до визначення сутності інвестиційного проекту та його життєвого циклу. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*. 2015. Вип. 2(3). С. 150–155. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Траєiv\\_2015\\_3\\_2\\_23](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Траєiv_2015_3_2_23)
32. Akasaka K. Investment for African Development: Making it Happen. *OECD: Investment for development*. URL: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentfordevelopment/34966200.pdf>.
33. Business Environment Rankings. URL: [https://www.iberglobal.com/files/business\\_climate\\_eiu.pdf](https://www.iberglobal.com/files/business_climate_eiu.pdf)
34. DeAngelo, H., DeAngelo, L., Stulz R. M. Seasoned equity offerings, market timing, and the corporate lifecycle. *Journal of Financial Economics*. *Journal of Financial Economics*. 2010. Vol. 95, P. 275–295.
35. DeMarzo P, Fishman M. Optimal long-term financial contracting. *Review of Financial Studies*. 2007. Vol. 20. P. 2079–2128
36. Dudley E. Capital structure and large investment projects. *Journal of Corporate Finance*. 2012. Vol. 18(5). P. 1168–1192

37. Hurjui I., Hurjui M.C. Investment projects: general presentation, definition, classification, characteristics the stages. *The Annals of The «Ștefan cel Mare» University Suceava*. 2008. No. 8. P. 92–98.
38. Institutional Investor. URL: <https://www.institutionalinvestor.com/research/6150/global-rankings>
39. Methodology Euromoney Country Risk. URL: <https://www.euromoney.com/country-risk/methodology>
40. Mishchenko, V., Naumenkova, S., Ivanov, V., Tishchenko, I. Special aspects of using hybrid financial tools for project risk management in Ukraine. *Investment Management and Financial Innovations*. 2018. Vol. 15(2). P. 257–266. DOI: [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(2\).2018.23](https://doi.org/10.21511/imfi.15(2).2018.23)
41. Naumenkova S., Mishchenko V. Macroprudential instruments in the mechanism of providing financial stability. *Finance of Ukraine*. 2015. Vol. 10. P. 53–76.
42. Naumenkova, S., Tishchenko, I., Mishchenko, S., Mishchenko, V., Ivanov, V. Assessment and mitigation of credit risks in project financing. *Banks and Bank Systems*. 2020. Vol. 15(1). P. 72–84. DOI: 10.21511/bbs.15(1).2020.08
43. Paliienko O., Naumenkova S., Mishchenko S. An empirical investigation of the Fama-French five-factor model. *Investment Management and Financial Innovations*. 2020. Vol. 17(1). P. 143–155. DOI:10.21511/imfi.17(1).2020.13
44. Thomsen S. Encouraging Public-Private Partnerships in the Utilities Sector: The Role of Development Assistance. *OECD: Investment for development*.
45. Байша К. М., Ковалев В. В., Фадеева К. С. Теоретична сутність оцінки інвестиційних проектів. *Таврійський науковий вісник. Економічні науки*. 2016.
46. Бормотова М. В. Дослідження сутності поняття "система управління інвестиційними проектами". *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2010. № 30. 215 с. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetp\\_2010\\_30\\_95](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetp_2010_30_95)

47. Рогач О.І. Міжнародні інвестиції: Теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій: Підручник / О.І. Рогач – К.: Либідь, 2012. – 720с
48. Titman, S., Tsyplakov, S. A dynamic model of optimal capital structure. *Review of Finance*. 2007. Vol. 11. P. 401–451.
49. URL: <http://pleddg.org.ua/ua/>
50. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/>
51. Проект міжнародної технічної допомоги «Партнерство для розвитку міст» (Проект ППОМІС). URL: <http://pleddg.org.ua/ua/>
52. URL: <https://mtu.gov.ua/content/tmu.html>
53. Міністерство фінансів [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://minfin.com.ua/ua/2018/03/29/33000248/>
54. Фісуненко П. А., Щепеткова А.С. Сутність та оцінка економічної привабливості та економічної ефективності інвестиційних проектів. Молодий вчений. 2016. № 5. С. 182–186. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv\\_2016\\_5\\_49](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2016_5_49)
55. URL: <https://eu-ua.kmu.gov.ua/analitika/chym-ukrayini-cikavyi-zovnishniy-investytsiynyy-plan-yes>
56. URL: <https://www.dyckerhoff.com.ua/yu-gcement>
57. Hackbarth D, Miao J, Morellec E. Capital structure, credit risk, and macroeconomic conditions. *Journal of Financial Economics*. 2006. Vol. 82. P. 519–550
58. Ivanov V. V., Lvova N. A., Pokrovskaya N. V. Naumenkova S. V. Determinants of tax incentives for investment activity of enterprises. *Journal of Tax Reform*. 2018. Vol. 4, no.2, P. 125–141. DOI: 10.15826/jtr.2018.4.2.048
59. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/430-2018-%D1%80#n13>
60. Titman, S., Tsyplakov, S. A dynamic model of optimal capital structure. *Review of Finance*. 2007. Vol. 11. P. 401–451.

## ДОДАТКИ

# СЕРТИФІКАТ ЗА АКТИВНУ УЧАСТЬ В XXXVIII МІЖНАРОДНІЙ НАУКОВО-ПРАКТИЧНІЙ ІНТЕРЕНЕТ-КОНФЕРЕНЦІЇ «ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ СУЧАСНОЇ НАУКИ В КРАЇНАХ ЄВРОПИ ТА АЗІЇ»

