КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра міжнародної економіки

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

СТРАТЕГІЯ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ GREENFIELD ІНВЕСТИЦІЙ В ПОВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Студентки ІІ курсу денної форми навчання
спеціальності 051 «Економіка»
освітньо-наукової програми
«Міжнародна економіка»
Матвійчук Аліни Сергіївни

Науковий керівник:
канд. екон. наук, доцент
Нагачевська Тетяна Володимирівна

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

Студентка _____

Роботу допущено до захисту перед Екзаменаційною комісією рішенням кафедри міжнародної економіки від «25» квітня 2024 р., протокол №10.

Завідувач кафедри міжнародної економіки, д-р екон. наук, проф. **Володимир ВІРЧЕНКО**

Київ – 2024 р.

РЕФЕРАТ

Дипломна робота містить 133 сторінки, 23 таблиці, 26 рисунків, перелік використаних джерел з 136 найменувань, 6 додатків.

СТРАТЕГІЯ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ GREENFIELD ІНВЕСТИЦІЙ В ПОВОЄННЕ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти формування стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в економіку Украни в умовах повоєнного відновлення.

Об'єкт дослідження – процеси іноземного грінфілд-інвестування в світі та в Україні.

Метою дипломної роботи є узагальнити теоретичні підходи та розробити практичні рекомендацій щодо формування стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в повоєнне відновлення економіки України для сприяння надходження іноземного капіталу та економічного розвитку.

Завданнями роботи виступають:

– визначити теоретичні підходи до визначення сутності поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій» та сконструювати авторську категорію;
– розкрити ключові теоретичні та практичні аспекти іноземного грінфілд-інвестування;
– розробити поетапний алгоритм формування стратегії залучення іноземних інвестицій на об'єкт інвестування;
– виявити ключові глобальні тенденції міжнародного грінфілд-інвестування;
– визначити динаміку та структуру грінфілд-інвестування в Україні;
– розкрити особливості грінфілд-інвестування в індустріальні парки України;
– оцінити інвестиційну привабливість індустріального парку України;
– розробити практичні рекомендації щодо формування стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій до індустріального парку України;
– оцінити економічну ефективність стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в індустріальний парк України.

За результатами дослідження було сформульовано авторське визначення категорії «стратегія залучення іноземних інвестицій», розроблено власний підхід до окреслення етапів розробки стратегії залучення іноземних інвестицій в інвестиційний об'єкт, виявлено тенденції міжнародного грінфілд-інвестування, визначено динаміку та структуру грінфілд-інвестування в Україні, розкрито особливості грінфілд-інвестування в індустріальні парки України, проведено оцінку інвестиційної привабливості індустріального парку України, розроблено практичні рекомендації до формування стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій щодо індустріального парку M10 Lviv Industrial Park та проведено оцінку економічної ефективності даної стратегії.

Розроблені практичні рекомендації можуть бути впроваджені в діяльність українських суб'єктів господарювання та державних органів щодо розробки ефективних стратегій залучення іноземних інвестицій типу грінфілд.

Рік виконання дипломної роботи: 2023-2024 рр.

Рік захисту роботи: 2024 р.

ABSTARCT

The thesis contains 133 pages, 23 tables, 26 figures, a list of used sources with 136 items, 6 appendices.

STRATEGY FOR ATTRACTING GREENFIELD FOREIGN INVESTMENTS IN THE POST-WAR ECONOMIC RECOVERY OF UKRAINE.

The subject of the study is the theoretical and practical aspects of forming a strategy for attracting foreign greenfield investments to the economy of Ukraine in the conditions of post-war recovery.

The object of the study is the processes of foreign greenfield investment in the world and in Ukraine.

The aim of the thesis is to generalize theoretical approaches and develop practical recommendations for the formation of a strategy for attracting foreign greenfield investments in the post-war economic recovery of Ukraine to promote the inflow of foreign capital and economic development.

The work tasks are:

– to determine theoretical approaches to defining the essence of the concept of "strategy of attracting foreign investments" and to construct an author's category;
– reveal the key theoretical and practical aspects of foreign greenfield investment;
– to develop a step-by-step algorithm for the formation of a strategy for attracting foreign investment to the investment object;
– identify key global trends in international greenfield investment;
– determine the dynamics and structure of greenfield investment in Ukraine;
– to reveal the features of greenfield investment in industrial parks of Ukraine;
– assess the investment attractiveness of the industrial park of Ukraine;
– to develop practical recommendations for the formation of a strategy for attracting foreign greenfield investments to the industrial park of Ukraine;
– to assess the economic efficiency of the strategy of attracting foreign greenfield investments to the industrial park of Ukraine.

Based on the results of the research, the author's definition of the category "strategy of attracting foreign investments" was formulated, an own approach was developed to outline the stages of developing a strategy for attracting foreign investments to an investment object, trends in international greenfield investment were identified, the dynamics and structure of greenfield investment in Ukraine were determined, and the peculiarities were revealed greenfield investment in industrial parks of Ukraine, an assessment of the investment attractiveness of the industrial park of Ukraine was carried out, practical recommendations were developed for the formation of a strategy for attracting foreign greenfield investments in relation to the M10 Lviv Industrial Park industrial park, and an assessment of the economic efficiency of this strategy was carried out.

The developed practical recommendations can be implemented in the activities of Ukrainian economic entities and state bodies regarding the development of effective strategies for attracting greenfield-type foreign investments.

Year of undertaking the research: 2023-2024.

Year of presentation of the research: 2024.

Зміст

ВСТУП 3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ АНАЛІЗУ СТРАТЕГІЙ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ 7
1.1. Теоретичні підходи до визначення сутності поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій» 7
1.2. Теоретичні та практичні аспекти іноземного грінфілд-інвестування 22
1.3. Етапи формування стратегії залучення іноземних інвестицій 30
Висновки до розділу 1 41
РОЗДІЛ 2. СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ МІЖНАРОДНОГО ГРІНФІЛД-ІНВЕСТУВАННЯ 42
2.1. Глобальні тенденції міжнародного грінфілд-інвестування 42
2.2. Динаміка та структура іноземного грінфілд-інвестування в Україні 55
2.3. Особливості грінфілд-інвестування в індустріальні парки України 62
Висновки до розділу 2 70
РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ГРІНФІЛД-ІНВЕСТИЦІЙ В ІНДУСТРІАЛЬНИЙ ПАРК УКРАЇНИ 71
3.1. Інвестиційна привабливість індустріального парку України 71
3.2. Розробка стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в M10 Lviv Industrial Park 84
3.3. Оцінка економічної ефективності стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в індустріальний парк України 93
Висновки до розділу 3 100
ВИСНОВКИ 101
ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 105
ДОДАТКИ 121

ВСТУП

Актуальність теми. В сучасному світі взаємодія між країнами визначається як невід'ємна складова глобального економічного, політичного та соціокультурного ландшафту. Здійснюючи різноманітні форми співпраці та взаємодії, країни встановлюють тісні та взаємні зв'язки, що сприяють забезпеченню миру, стабільності та економічного зростання. Залучення іноземних грінфілд-інвестиції – одна з форм такої взаємодії, яка створює синергічні ефекти для зацікавлених сторін такої співпраці. Грінфілд-інвестиції – це частина інвестицій, яка предбачає вкладення коштів в інвестиційні проєкти «з нуля», а тому в них особливо зацікавлені країни, що розвиваються. За рахунок грінфілд-інвестицій можна покращити структуру економіки та вийти на новий етап соціокультурного розвитку суспільства. Цей вид ПІІ забезпечує створення нових робочих місць та сприяє зменшенню безробіття, що є ключовим фактором для підвищення рівня життя населення.

Україна також потребує іноземні грінфілд-інвестиції для повоєнного відновлення та подальшої розбудови ефективної економіки. Проте, на жаль, наша держава впродовж Незалежності не була особливо привабливою для іноземних інвесторів внаслідок різних причин. Початок воєнних дій в 2014 році та повномасштабне вторнення росії в 2022 році лише погіршили ситуацію – тоді обсяги іноземних грінфілд-інвестицій та кількість проєктів скоротилися в декілька разів. Очевидно, що до класичних побоювань інвестора (корупція, недосконаліть інфраструктури, низька платоспроможність населення і тд.) додався ризик втратити все в результаті негативних воєнних чинників. Україна, втративши вже сотні мільярдів доларів США у вигляді прямих і непрямих збитків, має думати про те, як відбудовувати країну та підіймати економіку вже зараз, створюючи іноземним інвесторам умови, які виправдовують наявні ризики. Успішне втілення поставлених задач ґрунтується на довгостроковій орієнтації, а також комплексному та стратегічному баченні. Тому створення

стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в повоєнне відновлення економіки України є актуальною проблемою теорії та практики міжнародної економіки.

Теоретико-методологічні та практичні аспекти проблематики іноземного інвестування розкриті в працях вітчизяних вчених, серед яких: Бай Т., Бланк І., Булкот О., Гуторов О., Задоя А., Діденко Є., Дідур К., Лук'яненко Д., Майорова Т., Мельник Л., Нагачевська Т., Поручник А., Софіщенко І., Федоров Р., Федорчак О., Хаустова К., Череп А. та ін. та іноземних вчених, зокрема: Ахмед К., Ан Н., Гамрі Н., Дунг Н., Елдін С., Козакова Л., Май Т., Т., Раза А., Токарчік А., Хасан І. та інші. В свою чергу поглиблено займалися класифікацією видів та форм іноземних інвестицій Задоя А. та Поручник А. Натомість Бланк І., Нагачевська Т. та Майорова Т. значну увагу у своїх наукових надбаннях приділяли проблематиці розробки та реалізації стратегії іноземних інвестицій. В наукових працях Булкот О. та Федорчак О. розкрито особливості залучення грінфілд-інвестицій.

В наукових джерелах не представлено визначення економічного поняття «стратегія залучення іноземних грінфілд-інвестицій». Крім цього, існують проблеми у визначенні категорії «грінфілд-інвестиції» або «іноземні грінфілд-інвестиції» внаслідок обмеженості наукового підґрунтя, яке має під собою містити ключові елементи – суть, зміст та результат. Також, недослідженими аспектами проблематики є стратегічні пріоритети, механізми та інвестиційні стимули для залучення грінфілд-інвестицій в Україну в умовах війни та повоєнної відбудови.

Об'єкт дослідження – процеси іноземного грінфілд-інвестування в світі та в Україні.

Предмет дослідження - теоретичні та практичні аспекти формування стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в економіку Украни в умовах повоєнного відновлення.

Мета: узагальнення теоретичних підходів та розробка практичних рекомендацій щодо формування стратегії залучення іноземних грінфілд-

інвестицій в повоєнне відновлення економіки України для сприяння надходження іноземного капіталу та економічного розвитку.

Завдання:

– визначити теоретичні підходи до визначення сутності поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій» та сконструювати авторську категорію;

– розкрити ключові теоретичні та практичні аспекти іноземного грінфілд-інвестування;

– розробити поетапний алгоритм формування стратегії залучення іноземних інвестицій на об’єкт інвестування;

– виявити ключові глобальні тенденції міжнародного грінфілд-інвестування;

– визначити динаміку та структуру грінфілд-інвестування в Україні;

– розкрити особливості грінфілд-інвестування в індустріальні парки України;

– оцінити інвестиційну привабливість індустріального парку України;

– розробити практичні рекомендації щодо формування стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій до індустріального парку України;

– оцінити економічну ефективність стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в індустріальний парк України.

Методи дослідження. При проведенні дослідження використовувалися наступні методи: аналітико-емпіричний (аналіз наукових публікацій, монографій, статистичних джерел); індуктивно-дедуктивний (формулювання закономірностей на основі конкретних спостережень); метод конструювання категоріально-понятійного апарату (критичний аналіз визначення поняття та розробка авторського визначення); візуальний та графічний методи (побудова графіків та таблиць для демонстрації наявних явищ); групування (розподіл описуваних категорій на групи відповідно до спільного критерію); методи розрахунку економічних показників; збір і обробка первинних даних через анкетування експертів.

Інформаційна база дослідження: наукову та практичну базу досліджень склали розробки зарубіжних та вітчизняних вчених у сфері стратегічного управління та залучення інвестицій, законодавчо-правові документи у сфері регулювання іноземних інвестицій та діяльності індустріальних парків, а також статистичні джерела (Національний банк України, Державна служба статистики, fdi Intelligence), публікації національних спеціалізованих агенцій (UkraineInvest, Офіс з розвитку підприємництва та експорту), звіти міжнародних організацій (World Investment Report, UNIDO), Інтернет-ресурси та результати власних досліджень автора (опитування експертів).

Наукова новизна отриманих результатів:

– розроблено авторське визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій»;

– запропоновано поетапний алгоритм формування стратегії залучення іноземних інвестицій на інвестиційний об’єкт;

– виявлено сучасні ключові тенденції залучення грінфілд-інвестицій в світі та в Україні ;

– розкрито специфіку грінфілд-інвестування в індустріальні парки України;

– розроблено практичні рекомендації щодо формування ефективної стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій до індустріального парку України.

Практичне значення роботи. Розроблені практичні рекомендації можуть бути впроваджені в діяльність українських суб’єктів господарювання та державних органів щодо розробки ефективних стратегій залучення іноземних інвестицій типу грінфілд.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ АНАЛІЗУ СТРАТЕГІЙ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

1.1. Теоретичні підходи до визначення сутності поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій»

В умовах глобалізаційного розвитку дедалі більшою стає взаємозалежність країн. Завдяки якісно побудованим зв'язкам така взаємодія між країнами приносить синергічні ефекти. Одним з проявів глобалізації, що приносить такі ефекти, є міжнародні інвестиційні потоки. Міжнародна інвестиційна діяльність вигідна обом головним контрагентам: країна-донор створює нові ринки, диверсифікує наявні ризики, покращує дипломатичні відносини та отримує дохід, а країна-реципієнт інвестицій збільшує економічне зростання й розвиток, створює нові робочі місця, переймає новітні технології, а також підвищує конкурентоспроможність сектору економіки чи країни в цілому. Залучення іноземних інвестицій найбільше потребують країни, що розвиваються, для яких така діяльність є драйвером економіки в довгостроковій перспективі. В контексті України, яка перебуває не в найкращому економічному положенні, інвестиційні вливання є конче важливими для розбудови вітчизняної економіки та подальшого повоєнного відновлення. Умови залучення іноземних інвестицій в свою чергу ґрунтуються відповідно до прийнятої стратегії. Саме тому варто дослідити теорію та практику залучення іноземних інвестицій для сприяння розвитку вітчизняної економіки та визначення шляхів підвищення ефективності використання іноземного капіталу.

Дослідження теоретичних засад стратегії залучення іноземних інвестицій варто розпочати з аналізу категорій, які формують предмет даного дослідження. Відповідно головною категорією цього дослідження є «стратегія залучення іноземних інвестицій». Аналіз даного поняття дає змогу виділити декілька його складових, які, з одного боку, є незалежними категоріями, а з іншого боку, доповнюють одна одну та утворюють більш комплексне розуміння ключового поняття даного дослідження. Такими категоріями є «стратегія» та «іноземні

інвестиції». Розглянемо кожну категорію більш детально з позиції різних джерел для подальшого розуміння сутності комплексного поняття, що об'єднує обидві ці категорії. Варто зазначити, що в процесі теоретичного аналізу ми можемо зустрічатися з суміжними категоріями (наприклад, «інвестиції», «прямі іноземні інвестиції», «стратегічне управління», «економічна стратегія» тощо), які ще більше дозволять удосконалити розуміння предмета дослідження, що в результаті допоможе при формулюванні авторської категорії «стратегія залучення іноземних інвестицій».

Почнемо з категорії «стратегія». Відповідно до Етимологічного словника української мови термін «стратегія» походить з грецької мови та означає «мистецтво генерала» або «мистецтво воєначальника» [1, с. 434]. Відтак можна зробити висновок про те, що історично вперше дана категорія вживалася саме у військовому контексті. Відомий китайський філософ Сунь-Дзи у своїй праці «Мистецтво війни» зазначає, що «стратегія – це не здобуття перемоги в прямий спосіб, коли ти маєш план і мету, а збирання плодів ситуацій, з якими стикаєшся на дорозі» [2, с. 76]. Таким чином, філософ стверджує, що стратегія не завжди представляє собою чітко виконаний план дій, а може бути реалізованою через непередбачувану ситуації, результати якої є позитивними для стратега. Крім цього, немалий внесок для розуміння поняття «стратегія» зробив Карл фон Клаузевіц – прусський генерал та військовий теоретик першої половини XIX століття. Він визначав «стратегію як вищий рівень військового мистецтва, яке визначає великі цілі війни»[3, с. 43]. Військовий теоретик вважав, що воєначальник-стратег має бути здатним ухвалювати рішення в умовах обмеженого часу та браку достовірної інформації, оскільки «туман війни» спотворює левову частку інформації. На нашу думку, це висловлення є доволі доречним та підходящим навіть в сучасних умовах створення стратегій. Можна провести паралель з інвестором, який в умовах невизначеності має ухвалювати рішення (наприклад, а чи окупиться дана інвестиція? Чи є доцільність будувати новий завод, якщо конкуренція на цьому ринку доволі високому рівні? Який ризик того, що в довгостроковій перспективі суттєво погіршиться економічне

становище потенційних покупців, і вони не зможуть купувати товари і послуги, які ми виробляємо?).

В умовах інтенсифікації промислового виробництва та прискорення розвитку соціально-політичних інститутів на початку XX століття термін «стратегія» почало з'являтися в інших сферах життя. Зокрема у політичній, виробничій, маркетинговій тощо. Поняття «стратегія» стало підходящим під майже будь-які сфери. Одне з найбільш узагальнених визначень «стратегії» сконструював дослідник Д. Ломоносов, який стверджував, що «стратегія – це послідовність дій, спрямованих на досягнення наперед визначеної довгострокової мети та виконання поточних завдань, що постають під час їх здобуття під впливом зовнішнього середовища, з використанням водночас наявних можливостей» [4, с. 158]. На нашу думку, дана категорія є цікавою, оскільки вона детально описує «стратегію» в загальному розумінні, не втрачаючи при цьому суті, змісту чи результатів явища.

З огляду на предмет та тематику даного дослідження, особливу увагу необхідно сконцентрувати на визначеннях категорії «стратегія» в економічному розумінні. Альфред Чандлер та Ігор Ансофф по праву вважаються першопроходцями в даному питанні. Саме ці дослідники вперше сформулювали поняття «стратегічного управління», яке в подальшому стало ключовим для менеджменту будь-якого бізнесу. Згідно з їх наробками в основі стратегічного управління лежить ефективно згенерована стратегія. А саму «стратегію» А. Чандлер ще в 1962 році описував як визначення основних довгострокових цілей і завдань організації, прийняття курсу дій і розміщення ресурсів, необхідних для виконання цих цілей. І. Ансофф, в рамках теорії стратегічного управління, стверджував, що стратегія – це набір правил для прийняття рішень, яких компанія дотримується у своїй роботі [5, с. 3].

Окрім раніше зазначених іноземних вчених, на нашу думку, влучно розкриває суть поняття «стратегія» в економічному розумінні Дж. Б. Куїн. На думку автора, стратегія - це спосіб поведінки або план, який інтегрує основну

мету організації, норми та дії в єдине ціле, допомагає спрямовувати та розміщувати ресурси унікальним способом, заснованим на внутрішніх перевагах та недоліках організації, очікуваних змінах в оточенні та пов’язаних із ними діями конкурентів [6, с. 157].

Також існує велика кількість вітчизняних авторів, які займалися проблематикою визначення терміну «стратегія» в економічному сенсі. Зокрема А. О. Старостіна, яка стверджує, що «стратегія – це усвідомлений спосіб досягнення довгострокових цілей за допомогою певних методів, інструментів та принципів» [7, с. 110].

Шершньова З.Є. вважає, що «стратегія – стержень навколо якого концентруються всі види виробничо-господарської діяльності». Згодом в своїй роботі авторка згадує те, що стратегії направлені на функціонування і розвиток підприємства в довгостроковій перспективі і те, що стратегії безпосередньо пов’язані з місією і цілями підприємства [8, с. 236]. Незважаючи на це, нам здається, що сама категорія є не зовсім досконалою та потребує уточнень з приводу суті та результатів явища.

Ще один вітчизняний науковець В. О. Гродовський визначає суміжне до терміну «стратегія» - «економічна стратегія». Відповідно до його бачення «економічна стратегія – це сукупність економічних методів та прийомів, за допомогою яких можна ефективно досягти основоположні цілі розвитку організації в мінливому конкурентному середовищі» [9].

Отже, при аналізі категорії «стратегія» та її суміжних понять було виявлено, що найбільш поширені випадки розкривають суть явища як методи, правила, дії, інструменти тощо. Крім цього автором виявлено дещо специфічні розуміння поняття «стратегія», які сутнісно розкриваються через категорії «майстерність» або «стержень». Для формування авторського поняття буде обране визначення з загального категоріального апарату.

Розглянемо далі другу складову поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій» - «іноземні інвестиції» та суміжні до цієї категорії значення.

На наш погляд, варто розпочати з аналізу цієї категорії в нормативно-правових актах України. Відповідно до Закону України «Про режим іноземного інвестування» іноземні інвестиції є цінностями, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту [10].

Іноземний Інтернет-ресурс Investopedia, який публікує інвестиційні словники, стверджує, що під терміном «іноземні інвестиції» слід розуміти «капітальні вливання країни-донора в країну-реципієнт, що дозволяє першому розширено володіти компаніями та іншими активами другого» [11]. Інший іноземний ресурс – Інститут корпоративних фінансів (Corporate Finance Institute), вважає, що «іноземні інвестиції – це процес купівлі вітчизняним інвестором активів за кордоном» [12]. Дане тлумачення, на нашу думку, є доволі однобоким, оскільки розглядає аналізований процес розглядає лише зі сторони країни-донора, проте як альтернатива для розуміння аналізованої категорії є доволі прийнятним.

Іноземні інвестиції є предметом дослідження і вітчизняних науковців. Так, цікавою є думка О. П. Савінської, відповідно до якої «іноземні інвестиції – це видатки на створення, розширення, реконструкцію та технічне переозброєння основного капіталу, а також не пов'язані з цим зміни оборотного капіталу, оскільки зміни у товарно-матеріальних запасах здебільшого залежать від руху видатків на основний капітал» [20, с. 278]. Однак, на нашу думку, таке тлумачення є не зовсім правильним, оскільки відсутній аспект взаємодії з іноземними ринками капіталу.

Враховуючи тематику та предмет дослідження, для більш якісного розуміння категорії «стратегія залучення іноземних інвестицій» варто з'ясувати теоретичні підходи до визначення суміжних категорій, таких як «інвестиції» та «прямі іноземні інвестиції».

Податковий кодекс України висвітлює поняття «інвестиції» наступним чином: «це господарська операція, яка передбачає придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно» [13]. Цей закон розкриває інвестиції не через призму вкладення коштів чи створення нових капітальних активів, а як здійснення певної господарської операції, результатом якої буде створення прибутку.

Цікаве визначення терміну інвестицій дає В.Г. Федоренко, який вважає, що «інвестиції – довготермінові вкладення капіталу в підприємства та галузі економіки з метою його нарощування в майбутньому та отримання прибутку» [14, с. 7]. При цьому автор акцентує увагу на тому, що приріст капіталу відбувається в результаті його інвестування за рахунок компенсації за інфляційний ризик, а також відмову від отримання відсотків від банківських вкладень капіталу.

Досить контраверсійною є думка М. Денисенка, який стверджує, що «інвестиції – рушійна сила процесів економічного зростання, відновлення виробничого апарату та підвищення добробуту населення» [15, с. 28]. На нашу думку, дане розуміння є доволі абстрактним без конкретизації суті, змісту та результатів явища. Прочитавши таке визначення, не одразу стає зрозуміло, про що йдеться: про торгівлю, освіту, налагодження дипломатичних зв’язків чи про інвестиції, що в свою чергу свідчить про недоречність використання даного поняття для подальшого створення авторської категорії.

Неоднозначним є визначення М. П. Денисенка та О. М. Шапошнікової, які стверджують, що «інвестиції – це головний інструмент формування мікроекономічних та макроекономічних пропорцій, що визначає темпи економічного зростання» [21, с. 56]. З одного боку, таке розуміння категорії є занадто загальним, з іншого боку, наявність згадки про мікро- та макрорівні порушує важливу проблему розподілу ефектів від залучення інвестицій між бізнесом та державою.

Коротке й просте тлумачення категорії «інвестиції» дає Економічний словник Й. С. Завадського. Відповідно до нього «інвестиції – це довгострокові вкладення капіталу в будь-яке підприємство з метою одержання прибутку» [16, с. 111].

Іншим суміжним поняттям є «прямі іноземні інвестиції». В ході аналізу цього явища існує ряд теоретичних методик, які визначають дану категорію. Розглянемо деякі з них.

Відповідно до визначення Мінфіну прямі іноземні інвестиції можна визначати як «довгострокові вкладення матеріальних засобів компаніями-нерезидентами в економіку країни» [17]. На нашу думку, це визначення є доволі влучним, тому що підкреслюється юрисдикція компанії-інвестора.

Ще одне доволі комплексне визначення «прямих іноземних інвестицій» (ПІІ) наводить Організація економічного співробітництва та розвитку (OECD). Згідно з їхньої методикою «ПІІ – вид транскордонних інвестицій, в яких інвестор (резидент однієї країни) реалізовує свій довгостроковий інтерес в підприємство іншої країни (резидентом, якої він не є). При цьому, зауважується те, що ПІІ з правом голосу інвестору надається за умови володіння 10% та більше відсотків даного підприємства [18].

Прямі іноземні інвестиції є предметом дослідження і вітчизняних науковців, які займаються економічною проблематикою. Так, наприклад, на думку Амеліної І. В, термін «прямі іноземні інвестиції» найкраще розкриваються як «капіталовкладення в іноземні підприємства, які забезпечують контроль над об’єктом розміщення капіталу і відповідний дохід» [19, с. 81].

Інші вітчизняні науковці (Лук’яненко Д., Поручник А., Столярчук Я.) визначають прямі іноземні інвестиції як «довгострокові вкладання нерезидентами матеріального й нематеріального капіталу в національну економіку з метою одержання підприємницького прибутку та встановлення контролю над об’єктом інвестування на основі системного інституціонального забезпечення» [61, с. 181].

На нашу думку, цей термін максимально повно розкриває суть, змість та результат категорії.

Отже, проаналізувавши семантичні складові категорії «стратегія залучення іноземних інвестицій» та відповідні суміжні поняття, було з'ясовано, що існують різні підходи до тлумачення категорій. Найбільш сутнісними, на думку автора, є ті, які мають чіткі суть, зміст та результат аналізованого явища. Аналіз показав, що нормативно-правові акти найкраще розкривають усі ці положення.

Перейдемо тепер безпосередньо до аналізу категорії «стратегія залучення іноземних інвестицій». В процесі дослідження з'ясовано, що суміжними також є «інвестиційна стратегія», «стратегія залучення інвестицій» та «міжнародна інвестиційна стратегія», «стратегія залучення інвестицій на підприємство», «інвестиційна стратегія підприємства» «інвестиційна стратегія держави». Термін «стратегія залучення іноземних грінфілд-інвестицій», який найбільш точно описує досліджуваний предмет, не буде фігурувати в п.1.1. внаслідок відсутності цього терміну серед категоріального апарату як вітчизняних, так і зарубіжних вчених. Розглянемо деякі з термінів, які розкривають поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій» та суміжних понять.

На нашу думку, найбільш влучне пояснення категорії «стратегія залучення іноземних інвестицій» наводиться в термінологічному словнику за авторством А. О. Старостіної, О. Л. Каніщенко та О. Ю. Кузьоми, де ця категорія визначалася «як усвідомлений довгостроковий план дій, що передбачає поетапне визначення видів, форм, способів та умов іноземного інвестування на основі узгодження економічних інтересів інвестора та реципієнта для ефективної реалізації інвестиційних цілей підприємства-реципієнта (або для ефективного досягнення їх цілей)» [22, с. 205-206].

В 2021 році була розроблена Національна стратегія збільшення інвестицій за підтримки USAID та EY, де аналізована категорія розкривалася відповідним чином: «Стратегія залучення інвестицій – це загальне бачення та перелік

рекомендацій, що спрямовані на збільшення притоку іноземних інвестицій у різні сектори економіки України» [23]. Дане тлумачення не описує повністю досліджуване явище, проте, враховуючи те, що дана категорія сформована не в рамках наукового апарату, то вона є цілком прийнятною.

Ці та інші категорії, які описують явище «стратегії залучення іноземних інвестицій», «інвестиційну стратегію», «стратегію залучення інвестицій», «міжнародної інвестиційної стратегії», «стратегію залучення інвестицій на підприємство», «інвестиційну стратегію підприємства», «інвестиційну стратегію держави» розкриємо відповідно до методики, яка зазначена в монографії за авторством Старостіної А.О., Кравченко В. А. та Нагачевської Т. В. з метою подальшого конструювання авторської категорії [24, с. 23-41].

Серед вчених, які проявляли науковий інтерес до процесу інвестування, а також сформували власну категорію «стратегія залучення іноземних інвестицій» або суміжні з нею поняття відносяться наступні: Бланк І.О. [26], Блинда Ю. О. [26], Гуторов О. І. [27], Завадський Й. С. [16], Майорова Т. В. [31], Матюшенко І. Ю. [29], Мельник Л. І., Нагачевська Т. В. [22], Осовець О. [25], Федоров Р. [25], Хаустова К. М. [32], Чен Дж. [35], Шиш О. П. [30], Щукін Б. М. [28] та інші. Крім цього, для варта взяти до уваги творчі наробки консалтингових компаній, проєктів міжнародних організацій, урядових організацій, університетів, серед яких E&Y, USAID, ПРООН, Запорізький національний університет тощо.

Детальний трьохкомпонентний аналіз досліджуваної категорії та суміжних до неї понять представлений в Додатках (Див. Додаток А). Всього автором вдалося виокремити 16 категорій, серед яких:

- «стратегія залучення іноземних інвестицій» - 1
- «стратегія залучення інвестицій» - 2;
- «міжнародна інвестиційна стратегія» - 1;
- «інвестиційна стратегія» - 9;
- «стратегія залучення іноземних інвестицій на підприємство» - 1;

- «інвестиційна стратегія підприємства» - 1;
- «інвестиційна стратегія держави» - 1.

Як зрозуміло з інформації, викладеної вище, найбільш популярним серед науковців є термін «інвестиційна стратегія». Це можна пояснити тим, що дана категорія є найбільш розширеною в плані розуміння, тому що в самій назві відсутні відомості про походження інвестицій (іноземні або вітчизняні) та рівень залучення (мікро- або макро-). В розрізі цього також варто сказати, що аналізовані джерела використовують категорію «інвестиційна стратегія» або для визначення залучення коштів на мікрорівні, або описують процес комплексно, не орієнтуюсь на рівень залучення інвестицій. З цього всього стає зрозуміло, що найменш поширеною категорією «інвестиційна стратегія держави» (тобто стратегія для макрорівня). Це можна пояснити тим, що в науковому колі радше досліджується предмет інвестиційної політики, аніж інвестиційної стратегії держави [37, с. 82].

Отже, виокремивши 16 визначень, а також розділивши їх відповідно до методики трьохкомпонентного поділу Старостіної А. О, можемо перейти до наступного етапу – класифікації існуючих підходів (Див. Додаток Б).

Ознайомившись з додатком Б, з’ясувалось, що існує значна розбіжність підходів до визначення «стратегія залучення іноземних інвестицій» та суміжних до неї понять. Найбільші розбіжності серед авторів присутні у розумінні суті явища. Таким чином, виокремлено 9 груп щодо сприйняття суті досліджуваної категорії. Найчастіше науковці сприймають суть стратегії через використання категорії «система» (6 з 16 разів) та «план» (3 з 16 разів). Щодо змісту явища, то він наявний майже в усіх підходах (15 з 16 випадків), що не можна сказати про результат явища, який можна відстежити лише в 8 з 16 випадків.

Наступний етап – це оцінки існуючих підходів до визначення категорій відповідно до наявності компонентів, поширеності визначення, теоретичної обґрунтованості та практичної доступності (табл. 1.1)

Таблиця 1.1

Оцінка існуючих підходів до визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій» та суміжних понять

№	Автор, рік	Оцінка (бали)				
		наявність компонентів	поширеність визначення	теоретична обґрунтованість	практична доступність	Сумарна оцінка
1	Бланк І.О., Гуляєва Н.М. 2003	5	5	3	3	16
2	Гуторов О.І. 2021	3	4	3	4	14
3	Завадський Й. С. 2006	3	4	4	5	16
4	Майорова Т.В. 2009	3	4	4	4	15
5	Матюшенко І.Ю. 2014	5	3	4	3	15
6	Мельник Л.І., Блинда Ю.О. 2015	3	4	4	4	15
7	Нагачевська Т.В. (1) 2017	5	5	5	5	20
8	Нагачевська Т.В. (2) 2017	5	5	5	4	19
9	USAID E&Y 2021	3	3	2	5	13
10	Федоров Р., Осовець О. 2013	5	3	3	5	16
11	Хаустова К. М. 2015	5	4	4	3	16
12	Шиш О. П.	3	4	4	4	15
13	Щукін Б. М. 2004	3	4	3	4	14
14	Без автора ЗНУ 2020	3	2	3	3	10
15	Без автора Capital.com 2023	3	2	2	3	10
16	J. Chan 2022	5	3	3	3	14

Джерело: складено автором на основі [22; 23; 25; 26; 27; 28; 29; 30; 31; 32; 33; 34; 35; 36]

Проаналізувавши та оцінивши підходи до визначення категорій, було з’ясовано, що поняття за авторством вітчизняних вчених, зокрема Нагачевської Т. В. є найбільш вдалими з позиції наявності компонентів, поширеності визначення, теоретичної обґрунтованості та практичної доступності. Варто відмітити, що обидва визначення Нагачевської Т. В. є повнми з точки зору

наповненості компонентів, а також теоретичної обґрунтованості. Доцільність, на нашу думку, підтверджує використання терміну «довгостроковий» в описі суті явища, що найбільш точно співвідноситься з терміном «стратегія». Крім цього, застосування термінів «ефективне використання» та «ефективна реалізація» задля опису результатів явища є вдалою ідеєю з позиції направленості результатів.

Перейдемо до розгляду категорій інших авторів, що зазначені в табл. 1.1. Категорія за авторством Бланка І. О. та Гуляєвої Н. М. є розкривається через призму вигоди стратегії для підприємства. Важливо зазначити про якісне формулювання змісту явища, яке є доречним для аналізованого поняття, однак використання формулювання «інвестиційна ідеологія» для пояснення змісту явища, на нашу думку, є незрозумілим. Аналогічний термін використовує для пояснення власної категорії й інший автор – Гуторов О.І., у якого крім цього також відсутній результат явища.

Схожі визначення й у інших авторів – Завадського Й. С. та Майорової Т.В. Спільний момент полягає в тому, що обидва автори визначають зміст явища через призму «довгострокових цілей інвестиційної діяльності компанії та вибір найефективніших шляхів досягнення». Майорова Т. В. у своїй категорії також зазначає, що все це має відбуватися «на базі прогнозування умов здійснення цієї діяльності, кон'юнктури інвестиційного ринку як у цілому, так і в окремих його сегментах» [31, с. 6]. Незважаючи на те, що зміст категорій цих авторів є доволі суттєвим, відсутній результат досліджуваного явища, що, як нам здається, негативно впливає на враження від сприйняття категорії.

Наступні автори (Матюшенко І. Ю. та Мельник Л. І. у співавторстві з Блиндою Ю. О) підійшли з системним підходом до визначення суті явища, що, на нашу думку, є доречним. Однак, Матюшенко І. Ю. у своєму визначенні категорії допускається великої кількості повторів (зокрема слова «ціль», «довгостроковий», «досягнення» та «ефект» повторюються двічі), що ускладнює фінальне розуміння категорії. Щодо визначення Мельник Л. І. у співавторстві з

Блиндою Ю. О., то їхнє тлумачення категорії сприймається простіше і звучить як «система скоординованих дій підприємства, яка визначає стратегічні напрямки інвестиційної діяльності, забезпечення її необхідними інвестиційними ресурсами та планування їх ефективного використання» [26]. Однак, у цьому випадку результат явища не визначений, що заважає повною мірою зрозуміти досліджувану категорію.

Наступні два визначення публікувалися в аналітичних матеріалах - в Національній стратегії збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну та в посібнику, який створений проєктом ЄС-ПРООН за авторством Федорова Р. та Осовця О. Варто зазначити, що суть явища в цих публікаціях описувалася як «бачення та рекомендації» або «документ», що, на нашу думку, дещо спотворює реальну суть. Крім цього, теоретична обґрунтованість даних понять знаходиться на порівняно низькому рівні, що не дозволяє покладатися на ці формулювання при конструювання наукової категорії. Але цей самий фактор одночасно є і позитивним: внаслідок того, що визначення сформовані ненауковою мовою, вони є легкими в сприйнятті, що підвищує їхню практичну доступність для більшої кількості людей.

Чимось подібним до визначення категорії в Національної стратегії збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну є пояснення аналізованого поняття в конспектах лекцій Запорізького національного університету (ЗНУ). Насамперед схожість прослідкується в тому, що категорії з обох джерел покликані визначити стратегію на макрорівні. Однак, якщо розглядати визначення в конспектах лекцій ЗНУ, то варто зазначити про те, що в змісті явища відсутня конкретика, а результат явища є невизначеним.

Цікавим є тлумачення Хаустової К. М., яка визначає аналізовану категорію наступним чином: «інвестиційна стратегія – специфічний інструмент реалізації корпоративної стратегії зростання або стабілізації підприємств, що забезпечить суб’єкту господарювання економію ресурсів та формування конкурентних переваг, економічний розвиток, просте та розширене відтворення основних засобів,

проведення НДДКР, інновацій». З одного боку, таке бачення категорії є доволі комплексним й теоретичним. З іншого боку, дане формулювання ускладнює фінальне розуміння категорії. До того ж, з наукової точки зору, не зовсім доречним є тлумачення категорії «інвестиційна стратегія» через зазначення слова «стратегія» в змісті явища.

Визначення Шиш О. П., яке звучить як «інвестиційна стратегія – комплекс рішень, планів та заходів, пов'язаних з ефективним управлінням інвестиційними потоками» водночас є доволі обшнирим й простим для розуміння [30]. Однак, наявний суттєвий недолік у вигляді відсутності результатів явища.

Трактування категорії автором Щукіним Б. М. також має також свої переваги і недоліки, як ми вважаємо. Таким чином, неможливо не відмітити використання поняття «довгостроковий» при визначенні суті явища, що, як вже відомо, схвально нами сприймається при визначенні категорії «стратегія». До того ж, цікавим є використання словосполучення «макроекономічне середовище», яке застосовується для опису змісту явища. Варто зауважити, що Щукін Б. М. – один з небагатьох авторів, який писав про вплив зовнішніх факторів (окрім нього про це писали Нагачевська Т. В., згадуючи про «інвестиційне середовище та ринок» та Майорова Т. В., яка зазначала про «кон'юнктуру інвестиційного ринку»). Щодо недоліків, то суттєвим мінусом категорії Щукіна Б. М. є відсутність результату явища.

Іноземні джерела (Financial Dictionary та Investopedia за авторством Джеймс Чан) помітно відрізняються від вітчизняних авторів. Зауважимо, що в обидвох визначеннях в змісті явища фігурує поняття «ризик» (в контексті «врахування ризику» та «толерантності до ризику»), що наштовхує нас на думку, що дані категорії розкриваються з позиції вигоди для інвестора.

Отже, провівши критичний аналіз термінів, було виявлено особливості конструювання категорії «стратегія залучення іноземних інвестицій» та суміжних до неї понять, а також була висловлена власна думка з приводу переваг і недоліків

тлумачення того чи іншого джерела. Крім цього, хочеться зауважити, що більшість категорій є доволі застарілими (лише 5 з 16 публікувалися в період 2019-2023 років), а це може означати, що їм бракує новизни сучасного наукового апарату. Опираючись на академічну базу автора даного дослідження, для подальшого конструювання власної категорії пропонується використання терміну «стейкхолдери», який з'явився в навчально-науковому просторі України в 2015 році [38].

Стейкхолдери – зацікавлені сторони (фізичні та юридичні особи), які прямо або опосередковано впливають на роботу організації чи проєкту, а також певною мірою від них залежать [39]. Відповідно, стейкхолдерами можуть бути наступні особи: інвестори, власники компанії, робітники, партнери, постачальники, клієнти, держава тощо [40, с. 104].

Тепер варто перейти до конструювання власної категорії, яке за задумкою автора має носити загальне розуміння, що підходить як на мікро-, так і на макрорівнях з метою універсальності використання.

Таблиця 1.2

Структура авторської категорії «стратегія залучення іноземних інвестицій»

Категорія	Суть явища	Зміст явища	Результат явища
Стратегія залучення іноземних інвестицій	довгостроковий план дій	що ґрунтується на певних принципах, методах та умовах залучення інвестицій нерезидентів під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів	заради досягнення інтересів стейкхолдерів

Джерело: розроблено автором

Підсумовуючи, можна запропонувати відповідну категорію: «Стратегія залучення іноземних інвестицій – довгостроковий план дій, що ґрунтується на певних принципах, методах та умовах залучення інвестицій нерезидентів під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів заради досягнення інтересів стейкхолдерів».

Таким чином, категорія «стратегія залучення іноземних інвестицій» побудована відповідно до принципу повноти (наявні усі 3 компоненти) та достатньо теоретично обґрунтована. Також варто зазначити про універсальність категорії, адже вона підходить як для мікро-, так і для макрорівнів. Важливо також відмітити, що результат явища, з одного боку, є доволі стислим, проте, з іншого боку, обширним завдяки високій функціональності категорії «стейкхолдери». Під поняттям «досягнення інтересів стейкхолдерів» можна розуміти наступні суб'єкти та притаманні їм вигоди:

− інвестор-донор – ефективне вкладення капіталу, подальше отримання дивідендів, розширення сфер впливу тощо;

− підприємство-реципієнт інвестицій – нові технології, нарощення виробничих потужностей, збільшення частки ринку тощо;

− держава – розвиток конкретної галузі економіки, збільшення робочих місць, нарощення обсягів сплачених податків, покращення добробуту населення тощо.

− працівники підприємства – підвищення заробітної плати, забезпечення робочих місць, наявне сучасне обладнання та технології тощо.

1.2. Теоретичні та практичні аспекти іноземного грінфілд-інвестування

Іноземні грінфілд-інвестиції – це форма іноземних інвестицій (ПІІ), що передбачає розміщення капіталу в нові об'єкти з метою здійснення господарської діяльності «з нуля». Другою складовою ПІІ є браунфілд-інвестиції, які представлені інвестиціями у вже існуюче підприємство. Типовим прикладом браунфілд-інвестицій є злиття та поглинання [41, с. 174].

Етимологічно слово «грінфілд» походить з англійської та перекладається як «зелене поле». Відтак, «зелене поле» або «грінфілд» - це ділянка землі без будівель та промислових об'єктів, що призначена для розвитку нового проєкту.

Грінфілд-інвестиції та їх іноземний аспект, як об'єкт дослідження в академічній сфері України, представлені не дуже широко. А наявні категорії щодо

визначення грінфілд-інвестицій зазвичай не є повними (тобто такими, що включають суть, зміст та результат). Це може бути пов'язано з тим, що українське законодавство ніяк не виокремлює іноземні грінфілд-інвестиції з ПІІ. Другою причиною відносної непопулярності дослідження іноземних грінфілд-інвестицій вітчизняними науковцями може бути обмежена статистична база (лише UNCTAD публікує щорічні обсяги грінфілд-інвестицій у відкритому доступі). Якщо говорити про вітчизняні статистичні ресурси (Держстат, НБУ), то доступна інформація наявна лише за обсягами ПІІ.

Щодо іноземних науковців, то проблематика іноземних грінфілд-інвестування в їхніх наукових роботах зустрічається частіше, аніж в українських дослідників. Внаслідок чого, категоріальний апарат є ширшим. Також розповсюджені економетричні дослідження, мета яких встановити вплив грінфілд-інвестицій на зміну обсягу ВВП, рівня вітчизняного підприємництва, продуктивності та добробуту загалом.

Проаналізуємо, як визначають іноземні вчені термін «іноземні грінфілд-інвестиції» та суміжні до нього категорії («грінфілд-інвестиції», «зовнішні грінфілд-інвестиції», «міжнародні грінфілд-інвестиції», «грінфілд ПІІ»). Чен Дж. стверджує, що «грінфілд-інвестиції – це тип прямих іноземних інвестицій, за яких материнська компанія створює дочірню компанію в іншій країні, будуючи свою діяльність з нуля» [42]. Варто зауважити, що даний автор розглядає саме термін «грінфілд інвестиції», а не суміжні терміни, які можуть вказувати на іноземний аспект, однак в суті категорії фігурує «тип прямих іноземних інвестицій». Таким чином, автор не зовсім коректно співвідносить термін із суттю, ігноруючи при цьому той факт, що «грінфілд інвестиції» можуть бути й внутрішніми (тобто такими, де інвестором є резидент країни, в яку здійснюється грінфілд-інвестиція).

На противагу цьому, Ашраф А. визначає «зовнішні грінфілд-інвестиції як іноземні інвестиції, що здійснюються ТНК шляхом заснування спільних або кооперативних підприємств на території приймаючої країни з нуля» [43, с. 1729]. Нам здається, що це визначення також має певні недоліки, оскільки, якщо виходити з визначення автора, «зовнішні грінфілд-інвестиції» можуть здійснювати лише

ТНК. Звідси виходить, що суб'єкти, які складаються з материнської компанії та менше, ніж 2 дочірніх філій не можуть здійснювати «зовнішню грінфілд-інвестицію», що не зовсім відповідає реальності.

Інший зарубіжний вчений - Ньюбарі В. - вважає, що «міжнародні грінфілд-інвестиції – це заснування нової філій в іноземній країні компанією, головний офіс якої знаходиться за межами країни, де відбувається інвестиція з метою виробництва або надання послуг компанії» [44, с. 89]. На нашу думку, це визначення є дещо нечітким, оскільки термін скоріше розкриває змість ПІІ в цілому, не акцентуючи увагу на аспекті грінфілду.

Ще один іноземний науковець, Раза А., розкриває «грінфілд ПІІ як стартап у приймаючій країні, що розвивається шляхом створення нових робочих місць для місцевих жителів, що, як результат, сприяє розвитку конкуренції» [45]. Зрозуміло, що даний автор у своєму визначенні концентрується скоріше на перевагах «грінфілд ПІІ», не заглиблюючись в саму суть терміну. До того ж, нам здається, що розгляд лише стартапу як об'єкту інвестування є дещо недоцільним. Ще одним недоліком є те, що автор пише про країни, що розвиваються, забуваючи про те, що розвинені країни також зацікавлені у «грінфілд ПІІ».

Інтеграційні угрупування та міжнародні організації також займаються проблемою дослідження «іноземних грінфілд-інвестицій». Наприклад, Європейська комісія (вищий орган виконавчої влади ЄС) визначає «грінфілд ПІІ як вид інвестицій, при якій створюється нова компанія, або відкривається нова філія за кордоном з нуля з метою досягнення найвищого ступеня контролю над зовнішньою діяльністю» [46]. Міжнародний валютний фонд, в свою чергу, характеризує «грінфілд ПІІ як інвестиції, що приносять нові додаткові ресурси компанії, що призводить до валового нагромадження капіталу» [47, с. 3]. Таким чином, це джерело розглядає аналізовану категорію не через її сутнісну характеристику, а через призму наявності інструменту нагромадження капіталу.

Отже, різні джерела по-своєму трактують термін «іноземні грінфілд-інвестиції» та суміжні до них поняття. На нашу думку, найдоречнішими є ті, які

вказують на те, що «іноземні грінфілд-інвестиції» є частиною ПІІ, а також на те, що діяльність відбувається «з нуля».

Не тільки категоріальний апарат визначення іноземних грінфілд-інвестицій є проблематикою науковців, а й складність пошуку даних. Якщо говорити про збір статистичної інформації по іноземних грінфілд-інвестиціях, то тут існує проблема – багато країн чи профільних компаній не займаються виокремленням іноземних грінфілд-інвестицій взагалі, або отримують абсолютно різні результати в залежності від обраної методики розрахунку. Міжнародний валютний фонд виокремлює 2 ключові причини, через які наявна проблемна ситуація. По-перше, відсутність чіткого та гармонізованого визначення «іноземних грінфілд-інвестицій», що ускладнює відображення інформації на міжнародному рівні. По-друге, країни або профільні компанії уникають можливості розподілу ПІІ на грінфілд та браунфілд внаслідок додаткових фінансових витрат, які можуть виникнути при збирані та обробці даних [47].

Проаналізувавши категоріальний апарат та проблеми збору даних, перейдемо до розгляду переваг і недоліків іноземних грінфілд та браунфілд-інвестицій для інвестора (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Переваги та недоліки іноземних грінфілд та браунфілд-інвестицій для інвестора

Іноземні грінфілд-інвестиції	Іноземні браунфілд-інвестиції
Переваги	
Конструкторська й дизайнерська гнучкість проєкту	Порівняно низька вартість входження
Високий ступінь контролю над усіма аспектами бізнесу	Наявність персоналу, клієнтів, постачальників тощо
Формування позитивного іміджу компанії	Відсутність необхідності оформлення дозволів та ліцензій
Недоліки	
Відносно висока вартість створення нового проєкту	Можливість придбання існуючих проблем, що існують в цьому бізнесі
Довготривалий процес реалізації інвестиційного проєкту	Понесення додаткових фінансових витрат
Високі ризики неуспішності проєкту	Порівняно низька гнучкість проєкту

Джерело: складено автором на основі [41; 48-50]

Існує ряд переваг та недоліків, які зважує інвестор при обранні типу проєкту. Почнемо з іноземних грінфілд-інвестицій. До переваг, по-перше, відноситься конструкторська й дизайнерська гнучкість проєкту. Потенційний інвестор може самостійно обрати земельну ділянку, на якій буде будуватися інвестиційний об'єкт. До того ж, потенційний інвестор зможе повністю контролювати увесь процес побудови будівель та проведення комунікацій. Другою перевагою є високий ступінь контролю над усіма аспектами бізнесу, що дозволяє, окрім вищезгаданих будівельних контрольних заходів, обирати самостійно постачальників та посередників бізнесу в майбутньому, а також вести внутрішню політику кадрів на власний розсуд. Формування позитивного іміджу компанії є третім позитивним фактором, оскільки, враховуючи те, що компанія будується «з нуля», на неї не діє можливий негативний вплив компанії, що могла розташовуватися на цій ділянці раніше. Таким чином, для покупця продукції також не існує негативних асоціацій, пов'язаних з цим брендом.

Одним з головних недоліків іноземних грінфілд-інвестицій є відносно висока вартість створення нового проєкту, адже даний вид ПІІ зазвичай потребує значно більше коштів, аніж браунфілд. Необхідно враховувати процес архітектурної та інженерської розробки, проведення будівництва, запуск рекламних кампаній, проведення дослідження ринку тощо. Другим недоліком є довгостроковий процес реалізації, адже отримування усіх дозволів на будівництво та сама побудова займає чимало часу. Останній зазначений недолік – високі ризики неуспішності проєкту - пов'язані з недостатнім вивченням ринку, недооціненням фінансових витрат на реалізацію, конкуренцією та з іншими ризиками.

Інший тип проєкту – браунфілд – також має свої переваги та недоліки для іноземного інвестора. Порівняно низька вартість входження є одним з ключових переваг браунфілд-інвестицій. Купуючи вже готовий бізнес з виробничими потужностями, інвестор суттєво економить кошти, адже, як правило, виробничі об'єкти вже побудовані. Другою перевагою є наявність персоналу, клієнтів, постачальників тощо. Відповідно, інвестор, який купує вже існуючий бізнес, може зменшити ресурси (часові, фінансові) на їх пошук. Відсутність необхідності

оформлення дозволів та ліцензій є третьою перевагою для іноземних браунфілд-інвестицій. Оскільки це існуючий бізнес, він вже має необхідні дозволи та ліцензії задля ведення господарської діяльності, а навіть якщо їх термін дії вже закінчився, то поновити їх буде простіше, аніж оформлювати з нуля, що вимагають грінфілд-інвестиції.

Можливість придбання існуючих проблем, що існують в цьому бізнесі, є одним з основних недоліків. При придбанні вже існуючого бізнесу інвестор може успадкувати різноманітні проблеми, такі як застаріле обладнання, забруднення довкілля, недостатню ефективність процесів або проблеми з персоналом. З цим пов'язаний і другий недолік – понесення додаткових витрат. Недооцінка проблем, які існують в проєкті типу браунфілд може принести додаткові незаплановані фінансові витрати, які поставлять під питання економічну ефективність даної інвестиції. Порівняно низька гнучкість проєкту є фінальним недоліком, оскільки інвестор не може обрати ділянку, на якій відбуватиметься економічна діяльність. А тому комунікації та інфраструктура можуть бути не дуже розвинені

Отже, для потенційного інвестора іноземних грінфілд та браунфілд проєктів є перелік переваг і недоліків. На практиці при обранні типу інвестицій (грінфілд або браунфілд) все вирішується індивідуально, адже рішення конкретного інвестора залежить від його цілей, ризикованості, вибору економічної діяльності, інвестиційної привабливості приймаючої країни, спрямованості донора та від багато чого іншого.

Продовжимо надалі аналізувати іноземні грінфілд-інвестиції, оскільки вони є об'єктом дослідження даної наукової роботи.

Окрім вищезгаданих переваг та недоліків іноземних грінфілд-інвестицій, варто навести загальні особливості даного виду ПІІ. К. де Рої виокремлює наступні особливості іноземних грінфілд-інвестицій [49, с. 5]:

− чим сильніші технологічні можливості компанії, тим з більшою ймовірністю вона інвестуватиме в грінфілд-проєкти за кордоном;

− компанії, що хочуть передати навики управління та навчання персоналу радше обиратимуть грінфілд-об'єкти на новому географічному ринку;

− передача організаційної культури від материнської компанії до іноземної філії простіше відбувається в грінфілд-проєктах;

− якщо культура приймаючої країни сильно відрізняється від культури країни-базування інвестицій, реалізація грінфілд-проєктів є більш бажаною, ніж браунфілд-проєктів, оскільки це допомагає якісніше пристосуватися до культурних особливостей.

Розглянувши особливості іноземних грінфілд-інвестицій, а також їх переваги та недоліки для потенційного інвестора, варто розглянути іншого стейкхолдера – державу.

Загалом, до основних переваг і недоліків залучення іноземних грінфілд-інвестицій для держави належать переваги і недоліки залучення ПІІ. Переваги представлені надходженням іноземного капіталу, трансфером технологій, збільшенням податкових надходжень, зростанням зайнятості населення та покращенням добробуту в цілому. До недоліків відносяться наступні: можливість порушення економічної безпеки держави, експлуатація вітчизняних сировинних ресурсів та надмірна залежність від іноземного капіталу [51; 52].

Розглянемо більш детально специфіку іноземних грінфілд-інвестицій для держави. Конвенційно, вважається, що іноземні грінфілд-інвестиції є більш бажаними для держави, аніж іноземні браунфілд-інвестиції. Причиною тому те, що грінфілд інвестиції забезпечують більший потік капіталу, а також гарантовано означатимуть зростання працевлаштування населення та трансферу технологій (що не завжди спостерігається при іноземних браунфілд-інвестиціях та злитті та поглинанні зокрема). Однак, економетричні дослідження деяких науковців говорять про обернену ситуацію – іноземні грінфілд-інвестиції можуть мати негативний вплив на добробут держави та інші економічні показники.

Наприклад, Тунг С. Х. разом з колегами на основі даних за 2001-2018 роки для 113 країн дослідив, що рівень вітчизняного підприємництва зі зростанням кількості іноземних грінфілд інвестицій спадає. Цікавим є те, що під час криз негативний вплив іноземних грінфілд-інвестицій був майже непомітним, що не можна сказати про більш спокійні економічні цикли. Щоб пояснити негативний

вплив іноземних грінфілд-інвестицій автор наводить гіпотезу про те, що зі збільшенням обсягів іноземних грінфілд-інвестицій загострюється конкуренція, внаслідок чого частина вітчизняних підприємств стають неконкурентоспроможними, що змушує підприємства закриватися [53].

Жуанг Х. та Гріфінс Д. досліджували, як іноземні грінфілд-інвестиції впливають на рівномірність розподілу доходу. Всього було проаналізовано 93 країни протягом 1990-2009 років. Згідно з дослідженнями іноземні грінфілд-інвестиції не вплинули на рівномірність розподілу доходу. До того ж, відсутність впливу фіксувалася як у розвинених, так і у країн, що розвиваються. Єдиний помітний вплив був зафіксований в розрізі географічного розподілу, а саме для країн Латинської Америки та Карибського басейну [54, с. 34].

Ерен М. та Жуанг Х. досліджували, як приплив іноземних грінфілд-інвестицій вплинули на нових членів ЄС (12 країн, що стали частиною інтеграційного угрупування на початку 2000-х років). Економетричний аналіз, проведений 2015 року показав, що в країнах з високим рівнем споживання електроенергії іноземні грінфілд-інвестиції радше підірвуть економічне зростання. В той самий час, як країни з порівняно низьким рівнем розвитку людського капіталу скоріше виграють від іноземних грінфілд-інвестицій [55, с. 120].

Однак, незважаючи на це, науковці відзначають переважно позитивний вплив іноземних грінфілд-інвестицій на різні політично-економічні показники держави. Зокрема, це можна помітити в роботах Алона І. (вплив іноземних грінфілд-інвестицій на китайську економіку) [56, с. 15], Байара Й. (вплив іноземних грінфілд-інвестицій на економічне зростання Центральної та Східної Європи)[57, с. 24], Гуйо А. (вплив іноземних грінфілд-інвестицій на економічне зростання Бангладеш [58], Лу Г. (вплив іноземних грінфілд-інвестицій на політичну стабільність та зменшення рівня корупції) [59, с. 246] та Рази І. (вплив іноземних грінфілд-інвестицій на економічне зростання Латинської Америки та Карибського басейну) [45].

Як підсумок аналізу публікацій впливу іноземних грінфілд інвестицій, варто вказати на диспропорції впливу іноземних грінфілд-інвестицій на загальне економічне зростання економічних груп країн. Як правило, у країн, що

розвиваються, фіксується більший приріст ВВП внаслідок нарощення однієї й тієї самої величини іноземних грінфілд-інвестицій, аніж у розвинених країн. Однак, цей ефект тимчасовий – при досягненні певного рівня накопичених іноземних грінфілд-інвестицій вплив на рівень зростання ВВП падає [58].

Отже, теоретичні аспекти іноземного грінфілд-інвестування представлені переважно в роботах іноземних науковців. Проблематика іноземних грінфілд-інвестицій наразі є актуальною внаслідок обмеженості виокремлення іноземних грінфілд-інвестицій з загального обсягу ПІІ та відсутності чіткого розуміння цього поняття. На практиці мета іноземного грінфілд-інвестування полягає в покращенні добробуту, зростанні ВВП тощо. Економетричні моделі більшості науковців підтверджують позитивний вплив іноземних грінфілд-інвестицій на економіку конкретних країн, однак окремі дослідники виявляють обернену ситуацію.

1.3. Етапи формування стратегії залучення іноземних інвестицій

Конкурентоспроможність конкретних підприємств та навіть галузей економіки залежить великою мірою від інвестицій, які вдається залучити. Завдяки іноземним інвестиціям вітчизняне підприємство чи проєкт може отримати нові технології, працевлаштувати висококваліфікований персонал, а тому важливість інвестицій важко недооцінити. Як правило, обсяг та якість залучених інвестицій знаходяться в прямій залежності від ефективності стратегічного управління, яке досягається за умови дотримання принципів, правильній постановці цілей та формування етапів стратегії залучення іноземних інвестицій.

Дотримання принципів є одним є одним з аспектів ефективного стратегічного планування. Саме тому принципи стратегічного планування є предметом дослідження багатьох вітчизняних вчених, серед яких Гапіч О. В., Діденко Є. О., Карпіщенко О. І., Савченко С. М., Яшкіна Н. В. та інші. Варто зауважити, що більшість принципів є однаковими у даних авторів. Зокрема до спільних принципів, про які писали науковці, відносяться:

− принцип системності (стратегія розглядається комплексно, враховуються усі елементи);

− принцип адаптивності (стратегія має бути адаптована під зміни зовнішнього середовища);

− принцип гнучкості (стратегія може змінити спрямованість за умови наявності непередбачуваних обставин);

− принцип безперервності або принцип циклічності (планування цілей стратегії відбувається постійно відповідно до певного циклу);

− принцип оптимальності (серед усіх варіантів при стратегічному плануванні обирається той, який є найбільш оптимальним з точки зору співвідношення результативності та витратам).

Щодо унікальних принципів, то Гапіч О. В. та Діденко Є. О. зазначають про принцип законності, який передбачає реалізацію інвестиційної стратегії відповідно до чинного законодавства. Також дані автори згадують про принцип синергійності, відповідно до якого елементи стратегії разом принесуть більший ефект, аніж їх використання окремо [62]. Карпіщенко О. І приділяє увагу принципу участі, який має на меті врахування думок усіх членів організації, що займаються стратегічним планування незалежно від посади [63, с. 75]. Інший науковець, Савченко С. М., пропонує декілька унікальних принципів, серед яких принцип науковості (має відбуватися критичний аналіз суперечливих концепцій при побудові стратегії), принцип сумісності (гармонійна взаємодія елементів стратегії відповідно до концепцій сталого розвитку) та принцип підпорядкування кінцевій меті (стратегія має бути побудована таким чином, щоб кінцева мета була реалізована найкращим чином) [64]. Яшкіна Н. В. в свою чергу наголошує на принципі пріоритетності (оперативні та тактичні дії мають підпорядковуватися стратегічним пріоритетам) [65, с. 211].

Отже, усі зазначені принципи (як універсальні, так і унікальні) можуть бути висвітлені при стратегічному плануванні. Однак, на думку автора, принцип підпорядкування кінцевій меті є дещо спірним, оскільки даний принцип передбачає реалізацію кінцевої мети на усі 100% або більше. На нашу думку, в певних випадках

це може бути дещо завищений результат, а втілення мети на менше 100% не можна вважати провальним.

Наступною важливою сходинкою, яка має бути розглянута перед побудовою етапів формування стратегії залучення іноземних інвестицій, є правильна постановка цілей стратегії. Існують різні підходи для постановки цілей (GROW, «Лінія часу» «Трипозиційний метод Волта Діснея» та інші), проте, на нашу думку, одним з найкращих є метод постановки цілей по SMART завдяки своїй універсальності та легкості.

Метод SMART при постановці цілей – технологія формулювання цілей, яка передбачає використання 5 критеріїв для досягнення максимальної результативності від їх імплементації [66 с. 21]. Дана технологія вперше була описана у 1954 році Пітером Друкером у праці «Практика управління» («The practice of management»), а згодом набула популярності серед інших науковців (Джордж Доран, Роберт Рубікон тощо) при чому як при стратегічному управлінні, так і при самоменеджменті [67].

Розглянемо даний метод з позиції розшифровки критеріїв детальніше (рис. 1.1).

S	Specific – конкретний	Що і як потрібно досягнути?
M	Measurable – вимірюваний	За яких умов ціль буде виконаною?
A	Achievable – досяжний	Чи наявні ресурси?
R	Relevant – актуальний	Чи виправдовує ціль зусилля?
T	Time-bound – обмежений у часі	Коли ціль буде реалізована?

Рис. 1.1. Розшифровка абревіатури SMART та можливі питання для заданих критеріїв

Джерело: складено автором на основі даних [66; 67]

На рисунку вище зображено загальний опис методу SMART та розшифровка абревіатури. Розглянемо даний метод в контексті стратегії залучення іноземних інвестицій. З точки зору конкретики (S) в стратегії залучення іноземних інвестицій необхідно з'ясувати наступні моменти:

− Що потрібно досягнути? (наприклад, збільшення потоку іноземних інвестицій для компанії/проєкту);

− Чому ця ціль є важливою для реципієнта? (окреслення переваг залучення інвестицій для самої компанії/проєкту, що залучає інвестиції);

− Хто задіяний? (висвітлення ключових стейкхолдерів, які отримають перевагу від залучення іноземних інвестицій);

− Де розташований об'єкт інвестицій? (якщо це браунфілд інвестиція, то вказати адресу з описом регіону, інфраструктури тощо; якщо грінфілд-інвестиції вказати усі можливі варіанти доступних ділянок з їх деталізованим описом).

Вимірюваність (M) необхідно розкрити через призму кількісних параметрів для цілі. Наприклад, скільки всього необхідно іноземних інвестицій для досягнення цілі.

Цілі інвестиційної стратегії також мають бути досяжними (A). Тут необхідно в першу чергу проаналізувати мікро- та макро- середовища, а також варто взяти до уваги культурні особливості та вимоги можливих інвесторів по відношенню до об'єкта інвестування. Загалом, необхідно дослідити, чи буде певний проєкт цікавим для конкретного інвестора.

Актуальність (R) можна виміряти через потенційні ефекти від досягнення цілі. Наприклад, провести математичне прогнозування та з'ясувати, чи виправдовує ціль зусилля. Чи утворяться синергічні ефекти в результаті збільшення взаємодії потенційного донора та реципієнта інвестицій.

Останній компонент (T) означає обмеженість у часі. Відповідно до нього абсолютна кожна ціль в рамках стратегічного планування повинна бути чітко прописана. До прикладу, скільки необхідно часу для побудови виробничих потужностей чи за скільки років інвестиційний проєкт окупиться.

Отже, провівши аналіз постановки цілей за методикою SMART та адаптувавши його під інвестиційну тематику, варто перейти до безпосереднього визначення етапів формування стратегії залучення іноземних інвестицій. Однак, перед цим необхідно обґрунтувати ефективність залучених інвестицій, тому що важливо розуміти причини необхідності залучення інвестицій. Проаналізувавши наробки декількох вітчизняних авторів, був сформований власний підхід до визначення ефективності від інвестиційної діяльності підприємства чи проєкту (рис. 1.2) :

Рис. 1.2. Види ефективності щодо визначення інвестиційної діяльності підприємства/проєкту

Джерело: складено автором на основі [68; 69]

Доцільність прийнятих інвестиційних рішень слід співвідносити з потенційним ефектом від реалізованих заходів з урахуванням витрат на відповідний проєкт та фактору часу. Результат має перевищувати понесені витрати, інакше цей проєкт втрачає доцільність. Іншими словами – інвестиція має окупитися, що важливо як для реципієнта, так і для донора інвестицій, а це в свою чергу обумовлює фінансову ефективність від інвестиційної діяльності.

Бюджетна ефективність є важливим елементом інвестиційної діяльності для іншої групи стейкхолдерів – держави. Ефективність від впровадження інвестиційного рішення на рівні держави можна перевірити шляхом оцінки податкових надходжень до бюджетів різних рівнів (державний, регіональний, місцевий).

Соціальна ефективність досягається завдяки працевлаштуванню на підприємство/проєкт певної кількості кваліфікованих робітників, підвищенню рівня життя, розвитку місцевих громад, підтримці інвесторами соціальних програм тощо.

Досягнення екологічної ефективності при реалізації інвестиційного рішення обумовлене сучасними викликами та Цілями сталого розвитку, а ефективність можна виміряти шляхом співставлення ключових планових та цільових екологічних показників [68, с. 70].

Науково-технічну ефективність доцільно визначати за допомогою порівняння досягнутого ефекту від отримання нових знань та технічних засобів по відношенню до капітальних вкладень на їх отримання [69, с. 95].

Описавши ключові види ефективності інвестиційної діяльності, варто переходити до етапів формування стратегії залучення інвестицій.

Незважаючи на те, що автори по-різному виокремлюють етапи формування стратегії залучення інвестицій відповідно до цілей стратегії, тривалості проєкту, обраної галузі тощо, спільним моментом в етапах формування стратегії залучення інвестицій для всіх авторів є те, що всі вони ґрунтуються на особливостях стратегічного управління. Важливо розрізняти, що етапи процесу формування стратегії в науковій літературі можуть розглядатися з позиції інвестиційної стратегії (тобто донор розглядає можливості вкладення коштів в певні проєкти) або стратегії залучення інвестицій (тобто реципієнт шукає інвестиції під свій конкретний проєкт). З розділу 1.1. відомо, що багато авторів розмивають кордони між цими поняттями, описуючи стратегію залучення інвестицій використовуючи термін «інвестиційна стратегія». Крім того, частина авторів нівелює іноземний аспект залучення інвестицій. Задля уникнення непорозумінь з цього приводу далі буде застосовуватися термін «стратегія залучення іноземних інвестицій», оскільки в даній роботі розробляться стратегія для залучення іноземних донорських ресурсів у проєкт. Комплексно розглянемо

аналіз складу етапів формування стратегії залучення іноземних інвестицій деякими авторами (табл. 1.4).

Таблиця 1.4.

Аналіз складу етапів процесу формування стратегії залучення іноземних інвестицій у інвестиційний об’єкт

№	Етап розробки стратегії	Гуторов О. І.	Денисенко М.П.	Добриніна Л.В.	Коненко В.В.	Нагачевська Т.В.	Москаленко В.В.	Погріщук Б.В.	Череп А.В.	Яшкіна Н.В.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1	Визначення потреби у розробці стратегії			+	+	+	+			+
2	Визначення періоду формування стратегії та її обсягу	+	+	+		+	+	+		
3	Формування стратегічної мети		+			+	+		+	+
4	Визначення найбільш ефективних шляхів реалізації мети		+						+	
5	Формування інвестиційних цілей	+	+	+	+	+	+	+	+	+
6	Пріоритезація інвестиційних цілей						+			
7	Конкретизація цілей за періодами		+	+	+		+	+		
8	Побудова стратегічної карти						+			
9	Аналіз внутрішнього середовища	+	+	+	+	+	+	+		+
10	Дослідження зовнішнього середовища	+	+	+	+	+	+			+
11	Розробка та реалізація заходів щодо покращення інвестиційної привабливості					+				
12	Формування концепції інвестиційного проекту, узгодження інтересів сторін					+				
13	Формування сукупності альтернативних стратегій	+	+	+	+	+		+	+	
14	Вибір стратегії залучення інвестицій		+		+	+				
15	Аналіз сучасного стану інвестиційного ринку та моделювання майбутньої ситуації						+			
16	Аналіз форм фінансування інвестиційного проєкту	+			+	+	+	+		+
17	Оцінка рівня якості формування інвестиційного потенціалу			+			+			
18	Формування та оцінка стратегії розвитку						+			
19	Розробка системи організаційно-економічних заходів щодо реалізації стратегії					+			+	

Продовження табл. 1.4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
20	Пошук іноземного інвестора, проведення переговорів та укладення інвестиційної угоди					+				
21	Реалізація стратегії			+	+		+			+
22	Оцінка запропонованої стратегії	+	+	+	+	+	+	+	+	+
23	Коригування стратегії внаслідок зміни зовнішнього або внутрішнього середовища			+	+					

Джерело: складено автором на основі [22; 27; 65; 70-75]

Проаналізувавши склад етапів формування стратегії залучення інвестиції відповідно до методики 9 авторів, з'ясовано, що складові «формування інвестиційних цілей» та «оцінка запропонованої стратегії» присутні в усіх випадках. Найбільш об'ємним є підхід до визначення етапів за авторством Москаленка В. В. (15 з 23 етапів). До того ж, даний автор виокремив чотири унікальних етапи: «пріоритезація інвестиційних цілей», «побудова стратегічної карти», «аналіз сучасного стану інвестиційного ринку та моделювання майбутньої ситуації», а також «формування та оцінка стратегії розвитку». Варто прокоментувати деякі з етапів. По-перше, етап «пріоритезація інвестиційних цілей». З одного боку, даний етап містить уточнення, а також допомагає в подальшому стратегам концентруватися на більш важливим цілях. З іншого боку, іноді цілі з низьким пріоритетом можуть свідомо ігноруватися навіть в тих випадках, коли була можливість їх реалізувати, що в кінцевому результаті зменшує ефективність досягнення стратегічної мети. По-друге, етап «формування та оцінка стратегії розвитку». На нашу, думку цей етап дублює етап «оцінка запропонованої стратегії», який також є у даного автора.

Всеохоплюючим підходом до виокремлення етапів процесу формування стратегії залучення іноземних інвестицій за авторством Нагачевської Т. В. (14 з 23 етапів). Унікальними є 3 етапи, зокрема це «розробка та реалізація заходів щодо покращення інвестиційної привабливості», «формування концепції інвестиційного проекту, узгодження інтересів сторін» та «пошук іноземного інвестора, проведення переговорів та укладення інвестиційної угоди». Усі ці

етапи, на нашу думку, влучно розкривають практичний аспект побудови стратегії залучення іноземних інвестицій. Неможливо не відмітити етап, що стосується покращення інвестиційної привабливості. Як ми вважаємо, він є дуже доцільним, оскільки конкурентоспроможність інвестиційного об'єкту можна покращити до безпосереднього залучення іноземних інвестицій.

На основі наявних підходів до формування етапів стратегії залучення інвестицій на інвестиційних об'єкт сформуємо власний підхід (рис. 1.3).

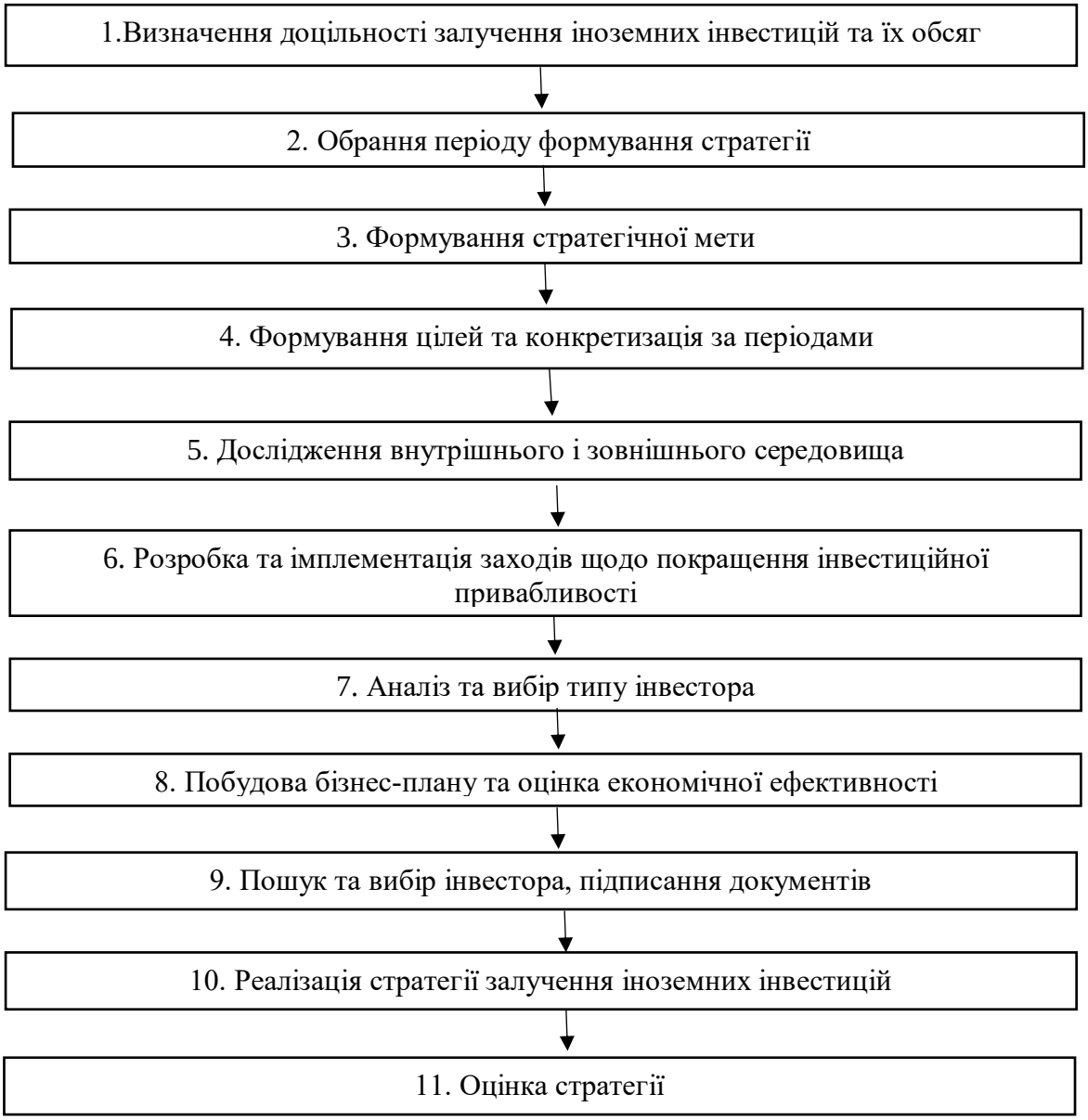

Рис. 1.3. Етапи формування стратегії залучення іноземних інвестицій у інвестиційний об'єкт

Джерело: авторська розробка

Визначення доцільності залучення іноземних інвестицій та їх обсяг є первинним етапом процесу формування стратегії залучення інвестицій. Будь-яка інвестиційна стратегія ґрунтується насамперед на розумінні причин доречності побудови тієї чи іншої стратегії.

Обрання періоду формування стратегії є другим етапом. В даному випадку слід відзначити, що об'єкт залучення інвестицій самостійно встановлює часові рамки реалізації стратегії з орієнтацією на загальну стратегію та стратегічні цілі його функціонування. Якщо інвестиційний проєкт доволі великий, а фінансування має надходити в декілька етапів, то стратегія залучення інвестицій, як правило, є довгостроковою.

В межах третього етапу формується стратегічна мета, відповідно до якої чітко сформульовано бачення стратегії.

Четвертим етапом є формування цілей та конкретизація їх за періодами. В межах будь-якої стратегії функціонує ряд підпорядкованих та операційних цілей, виконання яких сигналізує про практичну реалізацію стратегії.

Дослідження внутрішнього та зовнішнього середовища (п'ятий етап) є ґрунтовним та практичним етапом, в результаті якого розробникам стратегії необхідно розкрити сильні та слабкі сторони конкретного інвестиційного проєкту (внутрішнє середовище), а також ринкові можливості та загрози (зовнішнє середовище). Для того, щоб проєкт був доцільним необхідно, щоб сильні сторони та можливості переважали слабкі сторони та загрози.

Шостий етап (розробка та імплементація заходів щодо покращення інвестиційної привабливості) тісно пов'язаний з попереднім етапом. Оскільки на п'ятому етапі досліджується внутрішнє середовище, розробники стратегії можуть розробити заходи, які допоможуть зменшити слабкі сторони інвестиційного об'єкту, що, в свою чергу, збільшить його конкурентоспроможність та у результаті інвестиційну привабливість.

Сьомий етап (аналіз та вибір типу інвестора) має на меті визначити, який обсяг інвестицій необхідно залучити для реалізації проєкту. Варто сфокусуватися на виборі типу інвестицій (прямі, портфельні, капітальні, реальні), а також розглянути тип потенційного інвестора (інституційний, індивідуальний, корпоративний, урядовий, міжнародні організації) [60, с. 11]. Доречним буде й аналіз інших можливостей залучення капіталу (наприклад, позичкові фінансові кошти).

Восьмий етап передбачає побудову бізнес-плану та проведення оцінки економічної ефективності. Тут необхідно репрезентувати ключові ідеї з інвестиційного проєкту (лише сильні сторони інвестиційного об'єкту та можливості ринку). Також важливо розрахувати ключові показники економічної ефективності залучення інвестицій для обраної стратегії (PP, DPP, PI, NPV, IRR та інші) [60, с. 46].

Пошук та вибір інвестора, підписання документів є дев'ятим етапом формування стратегії залучення іноземних інвестицій. За тривалістю цей етап може бути одним з найбільш продовжених, оскільки існує конкуренція, а також ризики, які відштовхують потенційного інвестора від прийняття рішення. До того ж, підписання документів, як складова даного етапу, також може займати достатньо багато часу.

Реалізація стратегії залучення іноземних інвестицій є десятим етапом, що передбачає знаходження підходящого донора-інвестора, що зацікавлений в проєкті, заключення формальних процедур та імплементацію стратегії.

Останнім одинадцятим етапом є оцінка стратегія на відповідність раніше поставленим задачам з приводу залученого обсягу інвестицій, узгодженості з фінальною метою та операційними цілями.

Отже, розробка етапів стратегії залучення іноземних інвестицій в інвестиційний об'єкт є комплексним завданням для розробників стратегії. Вона має включати деталізований та покроковий план дій, які потрібно реалізувати з

метою реалізації даної стратегії. Крім цього, варто враховувати принципи побудови стратегії, дотримуватися критеріїв постановки цілей та прорахувати ефективність від інвестиційної діяльності.

Висновки до розділу 1

В рамках на аналізу теоретичних підходів до визначення сутності понятті «стратегія залучення іноземних інвестицій» було проведене ґрунтовне дослідження наробок вітчизняних та зарубіжних авторів, в результаті якого була сформована авторська категорія, яка визначає стратегія залучення іноземних інвестицій «як довгостроковий план дій, що ґрунтується на певних принципах, методах та умовах залучення інвестицій нерезидентів під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів заради досягнення інтересів стейкхолдерів».

Також було проаналізовано теоретичні аспекти іноземного грінфілд-інвестування. З'ясовано, що дана проблематика більш представлена у іноземних науковців як в розрізі дослідження категоріального апарату, так і аналізу впливу іноземних грінфілд-інвестицій на економічні показники. Крім цього, виокремлено ключові переваги і недоліки даної форми ПІІ.

Встановлено, що розробка етапів залучення іноземних інвестицій на інвестиційний об'єкт є комплексним завданням для розробників стратегії. Вона має включати деталізований та покроковий план дій, які потрібно реалізувати з метою реалізації даної стратегії. Крім цього, варто враховувати принципи побудови стратегії, дотримуватися критеріїв постановки цілей та прорахувати ефективність від інвестиційної діяльності.

РОЗДІЛ 2. СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ МІЖНАРОДНОГО ГРІНФІЛД-ІНВЕСТУВАННЯ

2.1. Глобальні тенденції міжнародного грінфілд-інвестування

Сучасні умови розвитку світової економіки вимагають кардинально нових підходів до залучення іноземних грінфілд-інвестицій. З одного боку, глобалізація, а з іншого, поляризація світу, яка досить помітна останніми роками, здійснюють вплив на інвестиційну активність. Зростання населення планети, швидкі технологічні зміни, зміни клімату, структурне зміщення міжнародної торгівлі, активізація збройних конфліктів - лише деякі з факторів, що формують глобальні тенденції в залученні грінфілд-інвестицій. Інвестори по всьому світу постійно відстежують та реагують на ці тенденції, шукаючи можливості для вигідних інвестицій у нові технології, сталий розвиток та ринки зростаючого попиту. Зміщення геополітичних центрів впливу, зростаюча конкуренція між країнами за інвестиції та модифікація підходів до регулювання - усе це створює складне та динамічне середовище для учасників ринку інвестицій, в тому числі й грінфілд. Отже, дослідження цих тенденцій є важливою передумовою для розуміння сучасного інвестиційного клімату та успішного планування майбутніх інвестиційних стратегій.

Перед тим як перейти до аналізу та виокремлення ключових тенденцій, варто зрозуміти, яке місце грінфілд-інвестиції займають в глобальній економіці. Це можна зробити шляхом визначення частки грінфілд-інвестицій у глобальному ВВП (рис. 2.1).

Як видно з рисунку, упродовж 20 років світовий ВВП на 0,90%-2,02% забезпечувався завдяки грінфілд інвестиціям. Помітна тенденція до зменшення частки грінфілд-інвестицій в світовому ВВП. Якщо протягом 2003-2007 років цей показник становив в середньому 1,54%, то вже впродовж 2018-2022 років лише 0,99%. Така тенденція зумовлена, по-перше, тим, що за цей період більшої

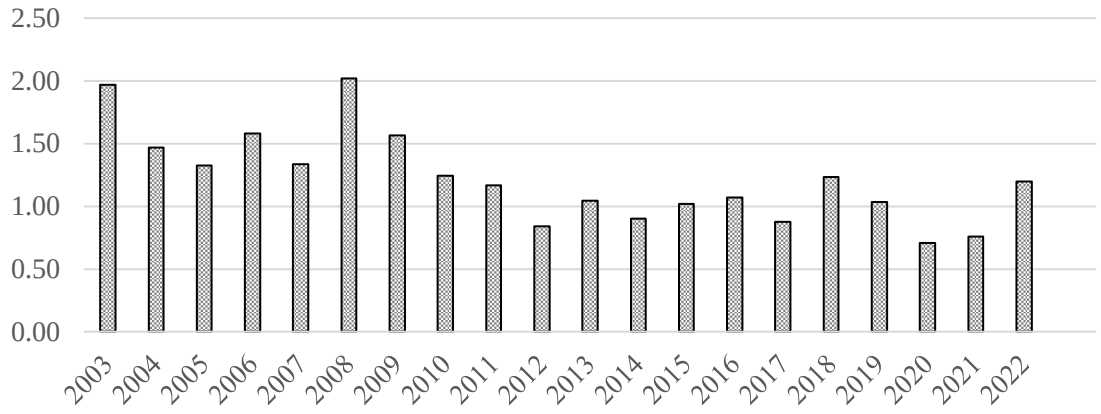

Рис. 2.1. Частка щорічних потоків грінфілд-інвестицій в світовому ВВП в 2003-2022 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [76;91]

ваги в структурі ВВП набули інші складові (наприклад, зросла торгівля товарами і послугами), витіснивши частково грінфілд-інвестиції. По-друге, необхідно враховувати те, що світовий ВВП - це переважно лінійний показник, який майже завжди зростав (єдиними періодами, коли темпи зростання ВВП були від'ємними є 2009, 2015 та 2020 роки, а скорочення ВВП в той час коливалося між 2,8%-5,7%). В той самий час, потоки грінфілд-інвестицій не мали чіткого тренду, а щорічні темпи приросту могли сягати 65%. Тому на даному етапі варто зауважити про те, що незважаючи на те, що частка щорічних потоків грінфілд-інвестицій в світовому ВВП падає, їх значення все ще залишається на достатньо високому рівні.

Переходячи до наступного етапу аналізу глобальних тенденцій, варто згадати про те, що грінфілд-інвестиції – є вагомою частиною ПІІ на ряду зі злиттям та поглинанням. Тому цілком зрозумілим є необхідність порівняння динаміки потоків двох основних складових ПІІ. Проаналізуємо, глобальні потоки грінфілд-інвестицій та злиттів та поглинань (рис. 2.2).

Впродовж останніх 20 років обсяги щорічних грінфілд-інвестицій в цілому переважали над щорічними об'ємами злиттів на поглинань. Лише протягом 2 років (2007 та 2016 роки) спостерігалась обернена ситуація. До того ж, сума нако-

Рис. 2.2. Динаміка щорічних потоків світових грінфілд-інвестицій та злиттів та поглинань в 2003-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [91]

пичених грінфілд-інвестицій протягом досліджуваних 20 років становила 16,6 трлн. США, в той час як злиттів та поглинань – 10,9 млрд. дол. США. Тому слід зробити висновок про те, що в структурі ПІІ в основному домінують саме грінфілд-інвестиції.

В якості ще одного підтвердження вагомості та актуалізації грінфілд-інвестицій пропонується аналіз динаміки темпів приросту грінфілд-інвестицій та злиттів та поглинань (табл. 2.1)

Таблиця 2.1

Динаміка середніх темпів приросту глобальних грінфілд-інвестицій та злиттів та поглинань, %

	2004-2007	2008-2012	2013-2017	2018-2022
Середній темп приросту глобальних грінфілд-інвестицій,%	+1,6	+1,0	+3,4	+17,6
Середній темп приросту глобальних злиттів та поглинань,%	+68,0	-10,8	+22,7	+4,9

Джерело: побудовано автором за даними [91]

У відносному вираженні обсяги злиттів та поглинань зростали швидшими темпами упродовж 2004-2007 років та 2013-2017 років. Середня динаміка приросту грінфілд-інвестицій випереджувала аналогічний показник злиттів та поглинань в 2008-2012 та 2018-2022 роках, що може вказувати на структурні

зміни в економіці та перехід від традиційних секторів до більш інноваційних галузей.

Перейдемо до аналізу країн-реципієнтів грінфілд-інвестицій. Проаналізуємо динаміку вхідних потоків грінфілд-інвестицій за економічними групами (Рис. 2.3).

Рис. 2.3. Динаміка зміни вхідних потоків грінфілд-інвестицій за економічними групами в 2003-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [91]

Динаміка зміни вхідних потоків грінфілд-інвестицій характеризується нестабільністю як для розвинених країн, так і для країн, що розвиваються. Відразу помітна тенденція – протягом 2003-2019 років в структурі реципієнтів грінфілд-інвестицій домінували країни, що розвиваються, після 2020 року розвинені країни стали займати понад 50% у структурі реципієнтів грінфілд-інвестицій. Однак, незважаючи на це, якщо розглядати накопичені обсяги грінфілд-інвестицій за досліджувані 20 років, то країни, що розвиваються випереджують розвинені країни з показниками 9,33 та 7,26 трлн. дол. США відповідно.

Розглянемо більш детально роки, протягом яких показники проявили найбільшу динаміку. 2008 рік – це період, коли обсяги залучених грінфілд-інвестицій розвиненими країнами збільшились на 42,6%, а країнами, що

розвиваються – на 86,1%. До головних причин зростання можна віднести наступні: пік економічного циклу перед кризою, зменшення кількості країн, що здійснили зміни в інвестиційній політиці (якщо в 2007 році це число становило 91, то в 2008 вже 58) та зростання реінвестованих прибутків ТНК.

2020 рік став турбулентним для міжнародного інвестиційного ринку внаслідок поширення COVID-19. Глобальні потоки грінфілд-інвестицій скоротилися на 33,5% (найбільше падіння за останні 20 років), а домінування в економічній структурі інвестицій різко перейшло до розвинених країн, що наштовхує на думку про те, що в кризовий момент інвестори тяжіли до вкладення коштів в міцні економіки, які мають певну стійкість в періоди турбуленції. Статистичні дані також це підтверджують: якщо для розвинених країн скорочення притоків грінфілд-інвестицій становило 22,5% у 2020 році, то для країн, що розвиваються це значення було 43,4%. 2021 рік суттєво не змінив ситуацію для країн, що розвиваються зростання становило лише 1,1%, що не можна сказати про розвинені країни (39,5%). Таким чином, частка грінфілд-інвестицій, залучених розвинутими економіками в 2021 році становила практично дві третини від загальних обсягів [136, с. 136].

2022 рік став по-справжньому проривним для глобального ринку грінфілд-інвестицій - понад 1,2 трильйона доларів США було залучено. Це другий найбільший показник за останні 20 років (більший обсяг був у 2008 році). Така активізація інвесторів пов’язана з сучасними викликами (вторгнення Росії в Україну, продовольча та енергетична кризи, переорієнтація економічних та дипломатичних відносин тощо). Простежується суттєве зростання залучення грінфілд-інвестицій країнами, що розвиваються (109,9%), що дозволяє зменшити даній економічній групі відрив від розвинених країн в 2022 році, досягнувши майже паритету в структурі залучення грінфілд-інвестицій. До розвинених країн, яким в цей період вдалося залучили найбільше іноземних грінфілд-інвестицій відносяться: США ($163,8 млрд), Великобританія ($102,4 млрд) та Австралія ($69,0 млрд). Варто також зазначити, що для усіх трьох країн ці об’єми є

найбільшими за останні 20 років. Серед країн, що розвивається найбільше грінфілд-інвестицій в 2022 році вдалося залучити Єгипту ($107,5 млрд), Індії ($77,9 млрд) та Мексиці ($41,0 млрд). І для цих країн дані показники є абсолютним максимумом за останні 20 років. Також очікується, що в подальшому обсяги залучених грінфілд-інвестицій країнами, що розвиваються, зростатимуть, збільшуючи при цьому питому вагу в загальній структурі [136, с. 136].

В контексті розгляду реципієнтів грінфілд-інвестицій за економічними групами важливо проаналізувати ще й середню вартість одного грінфілд-проєкту за цією класифікацією (Рис. 2.4).

Рис. 2.4. Динаміка зміни середньої вартості одного вхідного грінфілд-проєкту за економічними групами в 2003-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [91]

Протягом останніх 20 років середня вартість грінфілд-проєктів в країнах, що розвиваються була вищою, ніж в розвинених країнах. Це насамперед пояснюється тим, що розвинені країни до 2003 року мали надійну економіку та відносно сприятливі інвестиційні умови, що приваблювало іноземних інвесторів. З метою розширення присутності компанії, а також диверсифікації ризиків

інвестори після 2003 року почали дедалі більше вкладати коштів в грінфілд-проєкти країн, що розвиваються.

Розглянувши динаміку вхідних потоків грінфілд-інвестицій, а також середню вартість одного проєкту відповідно до економічних груп, варто перейти до аналізу аналогічних показників географічної класифікації. Географічна структура розподілу реципієнтів грінфілд-інвестицій представлена у табл. 2.2.

Таблиця 2.2

Географічна структура розподілу реципієнтів грінфілд-інвестицій в 2003-2022 рр.

Регіон	2003	2013	2022
Європа	20,8%	21,4%	29,8%
Північна Америка	7,3%	12,2%	15,2%
Африка	6,6%	8,6%	16,1%
Азія	41,9%	37,80%	24,5%
Латинська Америка і Карибські острови	13,3%	17,9%	8,4%
Океанія	10,1%	2,0%	6,0%
Разом	100,00%	100,00%	100,00%

Джерело:побудовано автором за даними [91]

З даної таблиці видно, що якщо в 2003 році ключовими реципієнтами були країни Азії та Європи, то в 2022 році ситуація була інакша – Азія почала втрачати свою вагомість в географічній структурі розподілу грінфілд-інвестицій, віддаючи першість Європі. Щодо Північної Америки та Африки, то їх частка в структурі розподілу поступово зростала впродовж 2003-2022 років, що не можна сказати про Океанію та Латинську Америку і Карибські острови.

Перейдемо до розгляду середньої вартості одного грінфілд-проєкту (Див. Додаток В). З таблиці В.1 зрозуміло, що найменш вартісними протягом 20 років були грінфілд-проєкти в Європі. Азія та Латинська Америка характеризуються як порівняно стабільні регіони, де середня вартість грінфілд-проєкту змінювалася з відносно повільним темпом (щорічно це значення коливалося в межах від -34,6% до 67,2%). Щодо Північної Америки та Океанії, то ці регіони мають схожу динаміку протягом 2011-2018 років, яка полягає в скороченні середньої вартості одного грінфілд-проєкту. Окремої уваги потребує Африка.

Будучи найбіднішим регіоном планети, Африка протягом останніх 20 років займала перше місце за середньою вартістю грінфілд-проєктів в світі. Це можна пояснити тим, що протягом цих років в Африці були реалізовані численні енергетичні та інфраструктурні грінфілд-проєкти, які, як правило, є дорожчими за будь-які інші види. До прикладу, в 2022 році найвагомішими грінфілд-проєктами в Африці були:

− South Africa Green Hydrogen Project, який має на меті розбудову альтернативних джерел енергії в ПАР. Його вартість оцінюється приблизно в 10 млрд. дол. США;

− ReNew Suez Canal Economic Zone Green Hydrogen Plant Project – масштабний проєкт в Єгипті згідно з яким планується побудова заводу, що вироблятиме альтернативні джерела енергії. Приблизна вартість становить 8 млрд. дол. США;

− Abu Amama Port Project – проєкт з розбудови транспортної інфраструктури в Судані. Планується побудова 450км ділянки дороги, яка б сполучала морський порт та сільськогосподарські території країни. Приблизна вартість становить 4 млрд. дол. США.

Розглянувши структуру реципієнтів грінфілд-інвестицій за економічною та географічною групами, варто перейти до аналізу секторальної структури.

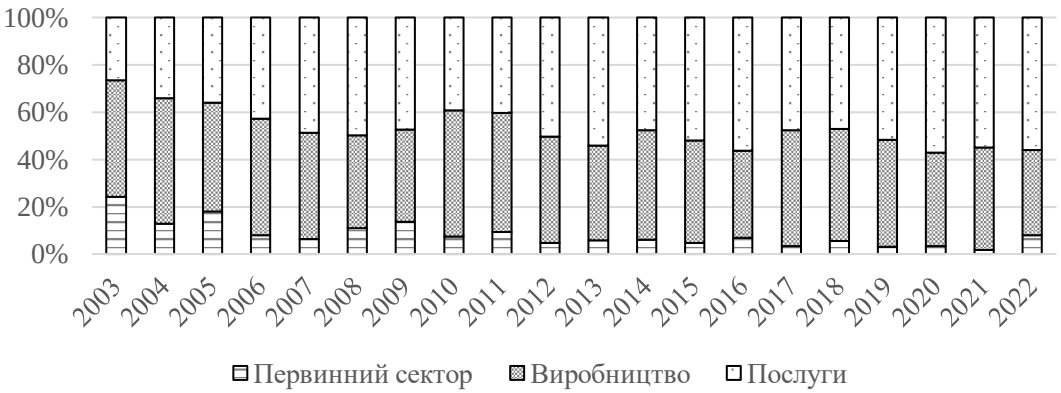

Рис. 2.5. Секторальна структура розподілу глобальних грінфілд-інвестицій в 2003-2022 рр., %

Джерело: побудовано автором за даними [91]

Як можна побачити з Рис. 2.5, дедалі більшої частки в секторальній структурі розподілу глобальних грінфілд-інвестицій займають послуги. Виробництво все ще займає вагому частку в даній структурі, однак ця частка поступово скорочується. Якщо протягом 2003-2007 років вона в середньому становила 48,5%, то вже протягом 2018-2022 років – 42,4%. Третя складова в даній структурі – первинний сектор, вагомість якого суттєво спадає протягом років. Якщо в період 2003-2007 років вона становила 13,8%, то вже в 2018-2022 роках лише 4,3%.

Важливим етапом дослідження світових тенденцій грінфілд-інвестицій є аналіз індустрій, з яких складається кожен сектор. Найвагомішою індустрією в первинному секторі в 2022 році є видобувна промисловість ($95,4 млрд). Якщо говорити про виробництво, то найпопулярнішими індустріями в 2022 році є електронна промисловість ($180,9 млрд), автомобільна індустрія ($59,0 млрд) та металургійна промисловість ($43,5 млрд). Варто зазначити, що для електронної промисловості даний обсяг інвестицій є рекордним за останні 20 років. Така ситуація може бути пов’язана з загостренням відносин між Китаєм та Тайванем, останній з яких є найбільшим виробником напівпровідників. Тому можна припустити про те, що інвестори диверсифікують свої ризики, відкриваючи заводи з електронної промисловості деінде. Щодо найбільш вагомого сектора - послуги, - то найпопулярнішими індустріями є енергетика та газ ($361,9 млрд), інформація та телекомунікація ($120,4 млрд), а також будівництво ($62,4 млрд). Окрему увагу хочеться приділити коментування щодо енергетичної та газової індустрій. Даний показник в майже 362 млрд. дол. США є не просто найбільшим за останні 20 років, він на 121,8% випереджає другий за величиною показник. Ця ситуація пов’язана з енергетичною кризою та відмовою від купівлі російських енергоносіїв провідними країнами світу, що зумовило інвесторів вкладати кошти в побудову нових ланцюгів поставки [136, с. 136].

Окрім визначення ключових індустрій в межах конкретного сектора важливо прослідкувати за динамікою найбільш вартісних сфер грінфілд-

проєктів. В результаті аналізу автором було виокремлено 4 індустрії, середня вартість грінфілд-проєкту яких є найбільшою (Рис. 2.6).

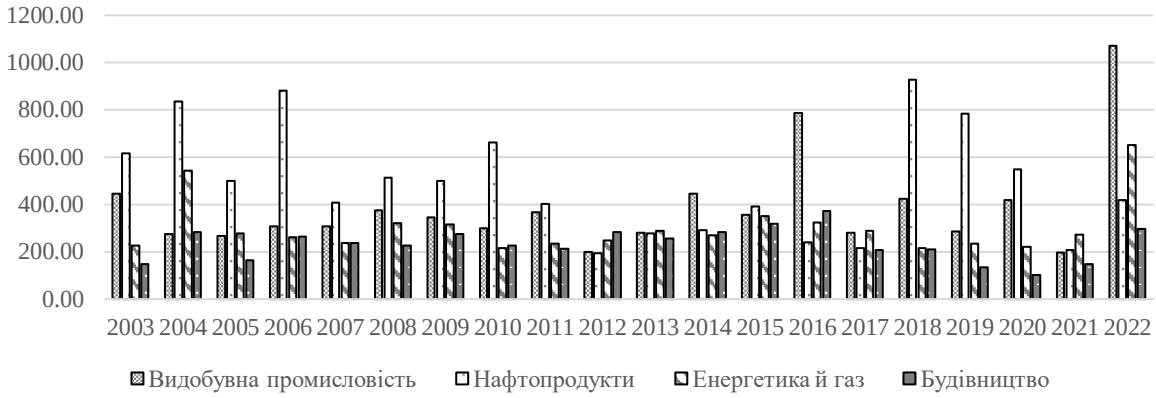

Рис. 2.6. Динаміка зміни середньої вартості одного грінфілд-проєкту серед найдорожчих індустрій в 2003-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [91]

До найдорожчих індустрій відносяться: видобувна промисловість (первинний сектор), нафтопродукти (виробництво), енергетика й газ (послуги) та будівництво (послуги). Важливо зауважити, що дані індустрії демонструють лідерство серед витрат на реалізацію одного грінфілд-проєкту упродовж 2003-2022 років. Якщо говорити про індустрії, середня вартість реалізації яких суттєво збільшилась в 2022 році, то це насамперед видобувна промисловість (+442%) та енергетика та газ (+139%). Більш детальна інформація з приводу середньої вартості одного грінфілд-проєкту по іншим індустріям міститься в таблиці В.2 (Додаток В).

Розглянувши економічну, географічну та секторальну структури розподілу глобальних вхідних грінфілд-інвестицій, варто перейди до розгляду основних особливостей формування вихідних потоків грінфілд-інвестицій. Почнемо з аналізу економічної структури розподілу глобальних вихідних потоків (Рис. 2.7).

Потоки вихідних потоків грінфілд-інвестицій для розвинених країн суттєво перевищують аналогічні значення для країн, що розвиваються. Саме тому можна зробити висновок про те, що розвинені країни є чистими донорами грінфілд-інве-

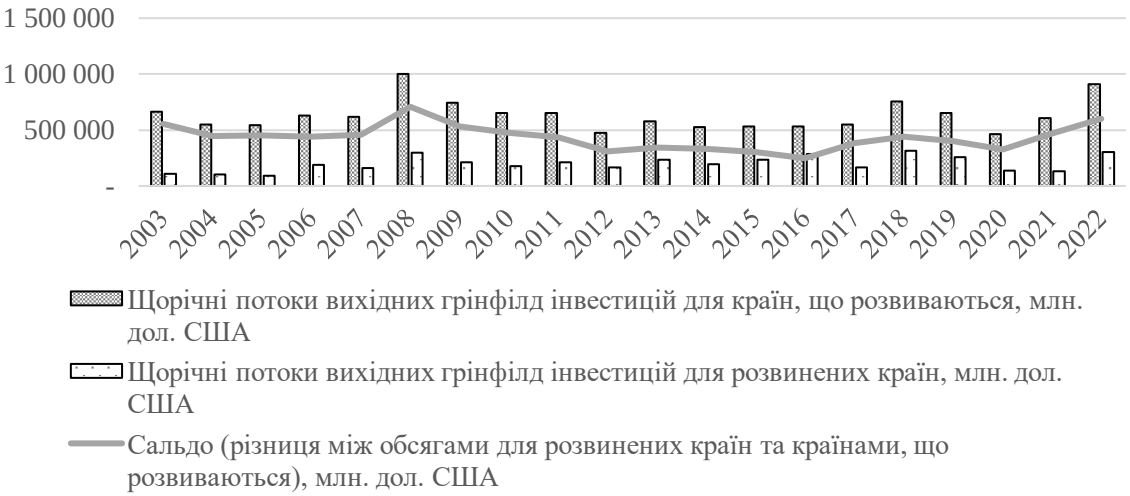

Рис. 2.7. Динаміка зміни вихідних потоків грінфілд-інвестицій за економічними групами в 2003-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [91]

стицій. А їх частка в загальній структурі розподілу вихідних потоків варіюється від 65% до 85% в залежності від років. Незважаючи на це, варто відмітити той факт, що обсяги вихідних грінфілд потоків для країн, що розвиваються швидше зростали (в середньому на 15,2% упродовж 2003-2022), в той час як середній темп приросту для розвинених країн складав лише 4,5%. До розвинених країн, які найбільше інвестували в 2022 році відносяться: США ($215,8 млрд), Великобританія ($92,9 млрд) та Франція ($80,8 млрд). Для Великобританії це найвищий показник за останні 20 років, в той час як для США та Франції - другий за величиною. Серед країн, що розвиваються, найбільшими донорами в 2022 році є ОАЕ ($85,1 млрд), Тайвань ($48,8 млрд) та Індія ($42,4 млрд). Для усіх трьох країн дані значення є найвищими за 2003-2022р [136, с. 136].

Розглянемо динаміку середньої вартості одного грінфілд-проєкту, що фінансується економічними групами (Рис. 2.8).

Наведена статистика за 2003-2022 роки демонструє, той факт, що вартість одного вихідного грінфілд-проєкту для країн, що розвиваються в середньому більша, аніж для розвинених. Помітним є також те, що значення для розвинених країн розподілене більш лінійно, порівняно з країнами, що розвиваються.

Рис. 2.8. Динаміка зміни середньої вартості одного вихідного грінфілд-проєкту за економічними групами в 2003-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [91]

Перейдемо до розгляду розподілу донорів грінфілд-інвестицій (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Географічна структура розподілу донорів грінфілд-інвестицій в 2003-2022 рр.

Регіон	2003	2013	2022
Європа	39,7%	39,1%	41,0%
Північна Америка	34,1%	19,1%	20,3%
Африка	0,7%	2,0%	0,5%
Азія	21,0%	35,8%	34,2%
Латинська Америка і Карибські острови	1,5%	2,2%	1,1%
Океанія	3,0%	1,7%	2,8%
Разом	100,00%	100,00%	100,00%

Джерело: побудовано автором за даними [91]

Як можна побачити з табл. 2.3, Європа протягом 20 років була лідером серед донорів грінфілд-інвестицій. Північна Америка почала втрачати частку в структурі розподілу донорів грінфілд-інвестицій, однак варто зауважити, що протягом 20 років обсяг грінфілд-інвестицій в абсолютному значенні суттєво не змінився. Втрата частки зумовлена зростанням абсолютних обсягів глобальних грінфілд-інвестицій. Найбільш динамічним регіоном в якості донора грінфілд-інвестицій є Азія. Таким чином, за 20 років цей регіон збільшив свою частку в

структурі на 13.2 п.п., а у вартісному виразі обсяги вихідних інвестицій зросли втричі (з 91 млрд. доларів США у 2003 до 285 млрд. дол. США у 2022 році). Це можна пояснити зростанням обсягів вихідних грінфілд-інвестицій окремими азійськими країнами. Наприклад, до країн з найвищим середньорічним темпом приросту протягом 2003-2022 років відносились наступні держави: Саудівська Аравія (123,8%), ОАЕ (81,7%) та Тайвань (48,3%).

Секторальна структура донорів грінфілд-інвестицій аналогічна до секторальної структури реципієнтів грінфілд-інвестицій (Див. Рис. 2.5).

На основі комплексного аналізу вхідних та вихідних грінфілд потоків відповідно до економічної, географічної та секторальної класифікацій можна зробити висновок про наявність наступних глобальних тенденцій:

− зменшення частки глобальних грінфілд-інвестицій в світовому ВВП;

− вищий рівень темпів приросту грінфілд-інвестицій порівняно з іншими формами ПІІ в 2018-2022 роках;

− домінування країн, що розвиваються в структурі реципієнтів грінфілд-інвестицій протягом 2003-2019 та розвинених країн після 2020 року;

− збереження превалювання середньої вартості вхідних грінфілд-проєктів для країн, що розвиваються над розвиненими країнами;

− зменшення частки Азії та збільшення часток Європи, Північної Америки та Африки в географічній структурі розподілу реципієнтів грінфілд-інвестицій протягом 2003-2022 років;

− зростання сектору послуг в структурі розподілу грінфілд-інвестицій 2003-2022рр.;

− збереження позицій видобувної промисловості, виробництва нафтопродуктів, послуг постачання енергетики та газу, а також будівництва як найбільш вартісних індустрій з огляду на величину залучених інвестицій в розрахунку на один грінфілд-проєкт;

− домінування розвинених країн в структурі донорів грінфілд-інвестицій протягом 2003-2022 років;

− збереження превалювання середньої вартості вихідних грінфілд-проєктів для країн, що розвиваються над розвиненими країнами;

− зменшення частки Північної Америки та збільшення частки Азії в географічній структурі розподілу донорів грінфілд-інвестицій протягом 2003-2022 років.

Отже, в результаті аналізу було виокремлено 10 глобальних тенденцій міжнародного грінфілд-інвестування.

2.2. Динаміка та структура іноземного грінфілд-інвестування в Україні

В процесі розвитку Україна завжди потребувала інвестицій для прискорення забезпечення стабільного економічного зростання та досягнення соціального прогресу. Потоки прямих іноземних інвестицій (включаючи грінфілд) за понад 30 років незалежності вливалися в різних обсягах, що залежало як від внутрішніх, так і зовнішніх чинників. Очевидно, що після повномасштабного вторгнення інвестиційна привабливість України зменшилась, однак вже на даному етапі необхідно будувати, які допоможуть нашій державі швидше відновитися. Аналіз динаміки та проблем грінфілд-інвестування в Україні може стати основою для запровадження цих стратегій.

Проаналізуємо спочатку обсяг вхідних і вихідних грінфілд-інвестицій України (Рис. 2.9).

Потоки вхідних та вихідних грінфілд-інвестицій протягом останніх 20 років були нестабільними. Варто зауважити, що майже протягом усіх років (2003-2021) Україна була чистим реципієнтом грінфілд-інвестицій. Лише в 2022 році ситуація змінилась – тоді вихідні потоки на 100 млн. дол. США перевищували вхідні, що зробило нашу державу вперше чистим донором грінфілд-інвестицій за останні 20 років. Цю ситуацію можна пояснити тим, що вітчизняні компанії після повномасштабного вторгнення рятували свої бізнеси, інвестуючи капітал в інші країни. Якщо говорити про темпи приросту, то для вхідних грінфілд-інвес-

Рис. 2.9. Динаміка вхідних та вихідних потоків грінфілд-інвестицій в Україні в 2003-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [91]

тицій найбільше скорочення відбулося в 2014 та 2022 роках (падіння становило 72,4% та 58,2% відповідно), а причиною цьому слугує активізація воєнних дій. 2016 та 2018 роки можна назвати найбільш динамічними в плані позитивного приросту грінфілд-інвестицій. Тоді аналізований показник зріс на 115,8% та 115,0% відповідно в порівнянні з минулорічними періодами. Стосовно вихідних грінфілд-інвестицій, то як зазначалося раніше 2022 рік став рекордним, а темп приросту становив нечувані 2532,2%. Найбільша від'ємна динаміка спостерігалася в 2009 році як реакція на світову кризу, що зумовила падіння на 71,8% порівняно з минулим роком.

В контексті розгляду обсягів вхідних та вихідних потоків грінфілд-інвестицій варто розглянути середню вартість одного вхідного та вихідного грінфілд-проєкту в Україні (Рис. 2.10).

На Рис. 2.10 зображена динаміка цих показників, з якої зрозуміло, що суцільного превалювання у вартості одного проєкту над іншим немає. Однак, в період 2018-2020 років зафіксовано найбільший розрив між показниками. Це можна пояснити тим, що обсяги вихідних грінфілд-інвестицій суттєво зросли в 2018 році, а в 2019 році різко впали, спричинивши нерівномірність розподілу середньої вартості.

Рис. 2.10. Динаміка середньої вартості одного вхідного та вихідного грінфілд-проєкту в Україні в 2003-2022 рр., млн. дол. США

Джерело: побудовано автором за даними [91]

Розглянемо географічну та секторальні структури надходження інвестицій. Інформація з приводу грінфілд-інвестицій відсутня, тому для визначення ключових інвесторів України буде взята статистика ПІІ, одним з головних компонентів якої і є грінфілд-інвестиції. Визначимо найбільших донорів ПІІ за 2021-2022 роки (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Обсяги надходжень ПІІ в Україну від найбільших країн-донорів в 2021-2022рр.

2021		2022	
Країна	Обсяг ПІІ, млн. дол. США	Країна	Обсяг ПІІ, млн. дол. США
Кіпр	1674,4	Швейцарія	362,0
Нідерланди	1435,2	Великобританія	266,8
Німеччина	695,3	Люксембург	262,4
Швейцарія	693,3	США	215,4
США	326,6	Франція	213,7

Джерело: побудовано автором за даними [89]

Початок повномасштабної війни суттєво змінив структуру ключових донорів ПІІ. Лише Швейцарії та США вдалося зберегти свої позиції в якості країн-донорів ПІІ для України. Щодо інших країн, які були найбільшими донорами ПІІ для України в 2021 році (Кіпр, Нідерланди та Німеччина), то вже в 2022 для них був характерний відтік ПІІ з України сумарно на понад 835 млн.

дол. США. Варто відмітити й те, що регіональна структура розподілу ПІІ суттєво змінилась. Якщо в 2021 році головним прямим інвестором для України був ЄС з часткою 74,4%, то вже в 2022 статистика надходжень з цього інтеграційного угрупування до України була від'ємна та становила - 70 млн. дол. США.

Окремо хочеться прокоментувати ситуацію з Кіпром. Враховуючи те, що ця країна відноситься до держав з лояльною системою оподаткування, більшість інвесторів з неї є саме українськими компаніями, які реінвестують свої доходи назад в Україну. Тому де-факто це не є реальними ПІІ. Таке явище називається round tripping (надходження ПІІ, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент). Згідно з розрахунками НБУ транзакції round tripping є вагомими в структурі надходження ПІІ в Україну. Відтак, їх частка в 2020 р. становила 50,9%, в 2021 р. - 68,5%, а у 2023 р. – 38% від усіх надходжень ПІІ. А найбільшими країнами, звідки здійснювалися такі інвестиції протягом 2010-2023 років, окрім вищезгаданого Кіпру, є Нідерланди, Швейцарія та Австрія [99].

Перейдемо до розгляду секторальної структури ПІІ за 2021-2022 роки. Розглянемо її більш детально (табл. 2.5)

Таблиця 2.5

Обсяги та темпи приросту секторальних надходжень ПІІ в Україну у 2021-2022 рр.

	2021	2022	Темп приросту, %
Сільське, лісове та рибне господарство, млн. дол. США	1127,8	378,3	-66,5
Промисловість, млн. дол. США	4039,4	-1655,4	-141,0
Послуги, млн. дол. США	2005,5	1809,1	-9,8
Не розподілено за видом економічної діяльності, млн. дол. США	147,2	24,9	-83,1
Разом	7320,0	556,9	-92,4

Джерело: побудовано автором за даними [89]

Наведені у таблиці 2.5 дані свідчать про те, що в результаті повномасштабного вторгнення в 2022 році обсяги ПІІ в Україну суттєво скоротилися. Однак, сектор послуг втратив відносно небагато, а в деяких сферах навіть було помітне зростання. Зокрема, це стосується сфери інформаційних та

телекомунікаційних послуг (+572,6 млн. дол. США), а також сфери фінансової та страхової діяльності (434,3 млн. дол. США). Що стосується промисловості, то потоки ПІІ набули від'ємного значення в 2022 році, що означає, що інвестори стали масово виводити свої інвестиції за межі України. Найбільше скорочення фіксували в сферах добувної, а також переробної промисловості, де обсяги ПІІ скоротилися на 2,1 та 2,6 млрд. доларів США по відношенню до 2021 року.

З викладеного вище матеріалу зрозуміло, що 2022 рік став по-справжньому кризовим для динаміки вхідних потоків грінфілд-інвестицій в Україні. Однак, незважаючи на це, ефективність залучення грінфілд-інвестицій оцінюється як доволі висока. Інвестиційна база даних FDI Intelligence поставила Україну на 34 місце в Топ-50 Індексу ефективності грінфілд-інвестицій (Greenfield FDI Performance Index) з оцінкою 2,24. А це означало, що Україна залучала в 2,24 рази більше проєктів, ніж можна було б припустити відповідно до розміру ВВП [92]. Інша інвестиційна компанія, Global Data, порахувала аналогічний показник для 2022 року. Тоді Україна мала значення 1,6 що, враховуючи наслідки початку повномасштабної війни, є доволі непоганим результатом [93].

Однак, описані вище джерела використовували кількість грінфілд-проєктів для визначення ефективності залучення грінфілд-інвестицій, що, на нашу думку, не зовсім правильно описує наявну ситуацію. Тому автором даної роботи пропонується розгляд альтернативного показника, який би вимірював ефективність залучення грінфілд-інвестицій (Рис.2.11).

Розрахований автором Індекс ефективності залучення грінфілд-інвестицій в Україну демонструє, що протягом трьох років (2014, 2015 та 2022) показник був менше одиниці. А це, в свою чергу, означає, що протягом цих років Україна недоотримувала грінфілд-інвестиції по відношенню до свого ВВП. В 2022 році цей показник виявився найнижчим за останні 20 років. Це пояснюється насамперед тим, що тоді обсяг вхідних грінфілд-інвестицій в Україні скоротився на понад 58%, в той час як світовий показник зріс на понад 64%. З ВВП аналогічна

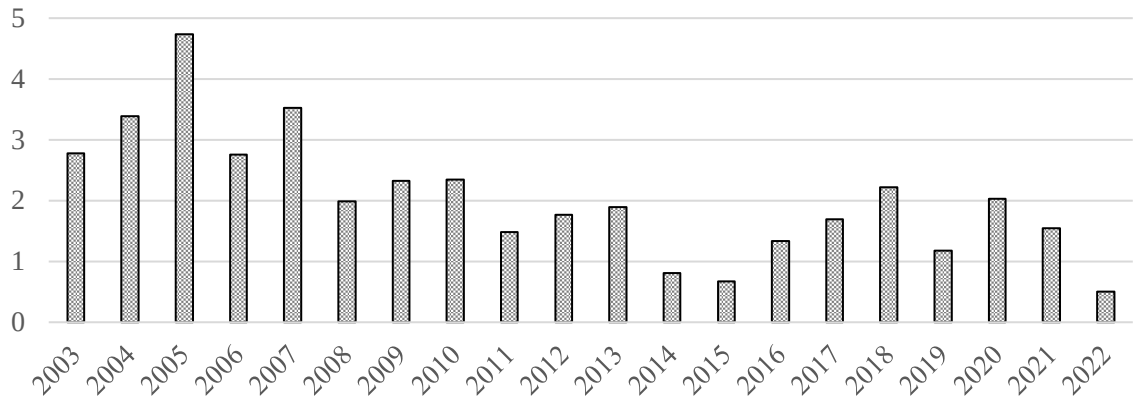

Рис. 2.11. Динаміка зміни Індексу ефективності залучення грінфілд-інвестицій в Україну в 2003-2022 рр.*

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними [76;91]

**Примітка – розраховано автором шляхом співставлення частки українських вхідних грінфілд-інвестицій у світових обсягах по відношенню до частки українського ВВП у світовому значенні.*

ситуація – падіння показника на понад 29% для України та зростання світового ВВП на 3%.

Однак, незважаючи на повномасштабну війну, в 2023 потік вхідних грінфілд-інвестицій активізувався. Таким чином, за даними FDI Intelligence Україна лише за січень-серпень 2023 року отримала грінфілд-інвестицій на загальну суму в 4,09 млрд. дол. США. Такий обсяг залучених грінфілд-інвестицій не просто повертає нашу державу до показників довоєнного часу, а він може стати другим або третім найбільшим результатом за останні 20 років (наразі відомо, що найбільший обсяг грінфілд-інвестицій вдалося залучити в 2008 році на загальний обсяг 7,533 млрд. дол. США)[94].

До найбільш відомих та вартісних грінфілд-проєктів, реалізація яких почалася в 2023 році іноземними інвесторами в Україні, можна віднести наступні [95; 96; 98]:

– будівництво турецькою компанією Baykar заводу із виробництва безпілотників типу Bayraktar;

− спорудження німецьким оборонним концерном Rheinmetall танкового заводу;

− реалізація ірландською компанією Kingspan Group інвестиційного проєкту з створення потужностей з виробництва високотехнологічних та енергоефективних будівельних матеріалів на суму понад 280 млн. дол. США;

− будівництво німецькою компанією Bayer AG заводу Monsanto у Житомирській області з виробництва насіння та кукурудзи за 60 млн. євро;

− побудова нової фабрики з виробництва вермішелі у Волинській області компанією Nestle за 45 млн. дол. США;

− спорудження нового виробництва Philip Morris у Львівській області за 30 млн. доларів;

− інвестування ЄБРР 24,5 млн. дол. США у спільний з Dragon Capital проєкт сучасного багатофункціонального індустріального парку M10 Lviv Industrial Park;

− будівництво сухого порту потужністю зберігання 30 тис. тон на кордоні України з Угорщиною, яке фінансувалося за кошти The Howard G. Buffett Foundation та партнерів.

Крім цього, в лютому 2024 року з'явилась інформація про те, що Rheinmetall спільно з українською компанією-партнером відкриють в Україні нові потужності для виробництва боєприпасів[97].

Також відомо про інвестиційні плани на 2024-2025 роки наступних інвесторів [98]:

− підрядник Великого будівництва Onur Group планує інвестувати 500 млн. дол. США в Україну (видобуток корисних копалин, розвиток зеленої енергетики, деревообробна промисловість, готельна справа);

− угорська компанія Тріосан Холдинг інвестує 70 млн. євро у перший в Україні комплекс теплиць на геотермальній енергії;

− нідерландсько-португальська компанія Madoqua Renewables має наміри інвестувати 900 млн євро у будівництво заводу з переробки відходів у Тернополі.

Отже, з вищевикладеного стає зрозумілим, що незважаючи на виклики та негативну динаміку по більшості ключових інвестиційних показниках в 2022 році, наразі іноземні інвестори проявляють інтерес до численних українських ініціатив і пропозицій. Це в тому числі є результатом впливу вітчизняних інвестиційних стимулів, серед яких стимули для прєктів зі значним обсягом інвестицій, державна підтримка інвестиційних парків, стимули для ІТ-індустрії та режим Дія City, податкові та митні стимули для сфери виробництва та еко-транспорту, стимули для сфери літакобудування, державна програма «Доступні кредити 5-7-9» та інше.

2.3. Особливості грінфілд-інвестування в індустріальні парки України

Україна має значний інвестиційний потенціал в різних галузях та сферах та потребує значних обсягів інвестицій. А в умовах воєнних дій та усвідомленні актуалізації відбудови вітчизняної економіки необхідні обсяги інвестицій (або інші види впливання капіталу) збільшуються в десятки разів.

В результаті повномасштабного вторгнення та початку бойових дій велика кількість підприємств була частково пошкоджена або повністю знищена. Крім того, багато підприємств залишилась на тимчасово окупованій території або знаходяться в прифронтовій зоні, внаслідок чого не здатні вести економічну діяльність. Через це відбувається скорочення виробництва та, як результат, ВВП. Тому наразі актуальним є питання відновлення виробничих потужностей, впровадження інновацій, а також залучення інвестицій для відновлення економіки [77]. Україна вже мала досвід імплементації спеціальних (вільних) економічних зон, які мали слугувати бустером для іноземних інвестицій. Там діяв спеціальний правовий режим та певні пільги інвесторам. Однак, застосування моделі спеціальних економічних зон виявилося недостатньо ефективним, адже вдалося залучити лише 5% від загальних обсягів залучених в Україну ПІІ. А обсяги отриманих пільг були неспівставними із сумою ефектів,

отриманими від їх діяльності. Головним недоліком моделі спеціальних економічних зон є те, що пільги не були прив'язані до обсягів внесених іноземних інвестицій та до кінцевих результатів діяльності, таких як обсяги фінансування НДДКР, частка інноваційної продукції та інше [83, с. 174].

На сьогоднішній день одним із ефективних механізмів залучення інвестицій є відкриття індустріальних парків (далі – ІП), які є потенційними промисловими майданчиками як для релокації підприємств з окупованих територій, так і для будь-яких компаній, що зацікавлені у введенні бізнес-діяльності на території індустріального парку.

Дієвість впровадження індустріальних парків та їх позитивний вплив на індустріалізацію країн підтверджена світовим досвідом. Зокрема, в економіках таких країн як Польща, Словаччина, Туреччина, Китай, В'єтнам, США індустріальні парки відіграють велику роль в створенні ВВП. Наприклад, для Китаю близько 10% ВВП створюється саме в індустріальних парках. А у В'єтнамі ІП забезпечують 25% ВВП та концентрують приблизно 40% вхідних ПІІ протягом останніх років [84;85]. Тому, важливість ІП для національної економіки є зрозумілою. Пропонується розглянути особливості функціонування ІП в Україні.

Згідно з Законом України «Про індустріальні парки» №5018-VI від 21.06.2012 року індустріальними парками можуть вважатися «визначена ініціатором створення індустріального парку відповідно до містобудівної документації облаштована відповідною інфраструктурою територія, у межах якої учасники індустріального парку можуть здійснювати господарську діяльність у сфері переробної промисловості, переробки промислових та/або побутових відходів (крім захоронення відходів), альтернативної енергетики, зберігання енергії, а також науково-технічну діяльність, діяльність у сфері інформації і електронних комунікацій на умовах, визначених цим Законом та договором про здійснення господарської діяльності у межах індустріального парку» [100].

Розглянемо головних суб'єктів функціонування будь-якого індустріального парку. Ініціатор створення індустріального парку – це орган державної влади, орган місцевого самоврядування, який згідно з Конституцією України здійснює право власника на землю від імені Українського народу і відповідно до закону наділений повноваженнями розпорядження землею, а також юридична або фізична особа - власник чи орендар земельної ділянки, яка може бути використана та пропонується ним для створення індустріального парку. Також для повноцінного впровадження індустріального парку необхідна керуюча компанія, яка створена згідно із законодавством України юридична особа незалежно від організаційно-правової форми та вибрана відповідно до Закону «Про індустріальні парки», з якою ініціатором створення укладений договір про створення та функціонування індустріального парку [100].

Ініціатори створення індустріальних парків зобов'язані повідомляти Мінекономіки України про створення індустріального парку, надавши протягом п'яти календарних днів з дня прийняття рішення про створення індустріального копію рішення про створення індустріального парку та концепцію індустріального парку (складається з 12 ключових положень) [122 с. 9].

Основними джерелами фінансування індустріальних парків, згідно зі ст. 12 Закону України «Про індустріальні парки», є [100]:

– кошти державного та місцевих бюджетів;

– кошти приватних інвесторів;

– кошти, залучені за моделлю державно-приватного партнерства;

– кредити банків та фінансово-кредитних установ;

– інші джерела фінансування, які не заборонені Законом.

Після початку повномасштабного вторнення вступила в силу норма про те, що інвесторами, керуючими компаніями чи учасниками ІП не можуть бути громадяни держави-окупанта, юридичні та фізичні особи, що зареєстровані в

росії, або юридичні особи, які 10% та більше акцій (часток) належить кінцевими бенефіціарами яких є резиденти росії.

Відповідно до права власності на земельні ділянки ІП, то це може бути державна, комунальна, приватна та змішана власності. В Україні до 2022 року домінували ІП з комунальною власністю з часткою 62% [85, с. 38]. Наразі (2023-2024 роки) помітне зростання тенденції до відкриття індустріальних парків з приватною власністю, оскільки ефективність таких ІП, як показує зарубіжний досвід, вища.

Якщо розглядати аспекти іноземного грінфілд-інвестування в контексті індустріальних парків, то до 2022 року джерелами фінансування були саме кошти державного та місцевих бюджетів, а також приватних внутрішніх інвесторів. Іноземне фінансування не було яскраво поширеним внаслідок початку повномасштабного вторгнення.

Що стосується керуючої компанії, то вона може бути обрана трьома способами в залежності від наявності чи відсутності у ініціатора права власності на землю, на якій розташований індустріальний парк (табл 2.6).

Таблиця 2.6

Вибір керуючої компанії індустріального парку в залежності від наявності чи відсутності у ініціатора права власності на землю

	Спосіб обрання керуючої компанії
Державна або комунальна власність	ініціатор створення ІП на конкурентних засадах шляхом організації і проведення відкритого конкурсу в порядку, визначеному Законом шукає керуючу компанію
Приватна власність	керуюча компанія визначається ініціатором створення самостійно
Оренда землі	керуюча компанія визначається орендарем самостійно з письмовим повідомленням про це відповідного органу державної влади, органу місцевого самоврядування та орендодавця не пізніше трьох робочих днів

Джерело: побудовано автором за даними [122]

Отже, в залежності від наявності чи відсутності у ініціатора права власності на землю, на якій розташований індустріальний парк, існує три способи визначення керуючої компанії.

Вимоги до земельної ділянки, на якій розташовується ІП наступні:

– ділянка, на якій планується розташування парку, має бути придатна для промислового використання;

– у випадку оренди землі підписується договір на 30 років з керуючою компанією;

– площа ІП повинна бути не менше 10 га та не більше 1000 га.

На території, де планується розміщення ІП, дозволяється розміщення наступних об’єктів: об’єкти логістичної інфраструктури; виробничі, складські будівлі та приміщення; інженерні будівлі та споруди; офіси, фінансові установи, об’єкти маркетингу та реклами; наукові парки, акселератори, лабораторії з розвитку інноваційних технологій; заклади освіти; об’єкти поводження з відходами (окрім захоронення відходів); багатоцільові зали для проведення заходів, озеленені території та пожежні частини [101].

Станом на лютий 2024 року в Україні налічується 75 індустріальних парків, однак більшість з них не працює в тому форматі, в якому має працювати ІП, оскільки, по-перше, існують випадки, коли індустріальний парк створюється під одну єдину компанію без відповідної інфраструктури з метою отримання економічної вигоди. По-друге, поширеними випадками є реєстрація ІП та зупинка його фактичного будівництва внаслідок недостатнього фінансування. Причиною цьому може бути бездіяльність керуючої компанії або недостатня зацікавленість місцевих громад.

Функціонування ІП в Україні довгий час було неефективним. Дієвість функціонування ІП великою мірою залежить від інвестиційної політики держави [83 с. 33]. Незважаючи на те, що Закон «Про індустріальні парки» був прийнятий ще в далекому 2012 році, реальні стимули для резидентів та Стратегія розвитку індустріальних парків з’явилися впродовж 2022-2023 років. Еволюція

регуляторного середовища індустріальних парків в Україні представлена в додатках (Див. Додаток Г).

Починаючи з січня 2022 року ряд постанов Кабінету Міністрів України, а також зміни в Податковому та Митному законодавствах призвели до зміни інвестиційної політики та покращення державного стимулювання індустріальних парків, а саме [101]:

– повна або часткова компенсація відсоткової ставки за кредитами на облаштування, здійснення господарської діяльності;

– звільнення від податку на прибуток на 10 років;

– звільнення від ввізного мита для нового устаткування;

– надання коштів на безповоротній основі для облаштування парків, забезпечення будівництва об'єктів суміжної інфраструктури;

– звільнення від земельного податку / нижча ставка податку або орендної плати за землю (за рішенням органу місцевого самоврядування);

– звільнення від податку на нерухомість за будівлі промисловості;

– компенсація витрат на приєднання до інженерно-транспортних мереж;

– звільнення від ПДВ за ввезення нового устаткування;

– звільнення від сплати втрат лісогосподарського виробництва (у разі використання земельних ділянок зі зміною цільового призначення для розміщення індустріальних парків відповідно до ст. 208 Земельного кодексу).

Віднедавна прийняті державні стимули індустріальних парків ґрунтуються на найкращій закордонній практиці держав, у яких система індустріальних парків доволі розвинена, а продукція, що виробляється на цих об'єктах, вносить вагому частку у ВВП. Розглянемо деякі з цих країн (табл. 2.7).

В таблиці 2.7 представлена практика державного стимулювання індустріальних парків у Польщі, Словаччини та Китаю. Дані інструменти стимулювання роблять місцеві індустріальні парки привабливими як для іноземних інвесторів, так і для потенційних підприємств-резидентів. В процесі розробки змін в Митному та Податковому законодавстві Україна переймала кращі

Таблиця 2.7

Практика державного стимулювання індустріальних парків у Польщі, Словаччині та Китаю*

Країна	Інструмент стимулювання
Польща	• зменшення податку на прибуток на 15%-50% • звільнення від податку на нерухомість • існування інформаційно-консультативної мережі для резидентів ІП • продаж або вигідна безстрокова оренда на ділянках під будівництво виробничих потужностей
Словаччина	• зменшення податку на прибуток на 25%-35% • передача розвинених земель за вигідною ціною • передача земель сільськогосподарського призначення, або передача іншої земельної ділянки за цінами відповідно до спеціального закону • фінансова підтримка створення нових робочих місць • підтримка процесу перекваліфікації чи навчання кадрів
Китай	• зменшення корпоративних податків на 50% впродовж 10 років • відсутність мита, ПДВ та акцизів за ввезення товарів (матеріалів та сировини) з метою їх подальшої переробки та експорту • індивідуальний податок на прибуток осіб, що працюють в парку становить 9% (в той час як по країні це в основному 2-%-25%) • відсутність сплати ЄСВ

Джерело: побудовано автором за даними [82;88; 125-130]

Примітка – інструмент стимулювання розвитку ІП в зазначених країнах потрібно перевіряти у законодавстві цих країн. Дані стимули можливі за умови виконання вимог до ІП.

практики стимулювання індустріальних парків вищезазначених та інших країн.

Для покриття витрат на розвиток індустріальних парків (компенсації за підключення до мереж, на компенсації ставки за кредитами, які взяли для розвитку й інвестицій та інше) уряд безпрецедентно збільшив фінансування з 400 млн. грн у 2023 до 1 млрд. грн у 2024 році, а також затвердив порядок використання коштів [123;124].

Окрім цього, стимулювання індустріальних парків не виключає можливості отримання інших стимулів, зокрема, передбачених Законом «Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні» від 17.12.2020р. №1116-IX [79] чи правовим режимом Дія.City [112].

В лютому 2023 року було схвалено Стратегію розвитку індустріальних парків 2023-2030, в межах якої існує 9 цілей, а також створено операційний план

реалізації Стратегії з найменуванням заходів, відповідальних державних установ, строк виконання та очікуваний результат. Цілі зі зазначенням прикладів очікуваних результатів представлені в Додатках (Див. Додаток Д).

Україна ставить перед собою амбітні цілі щодо розвитку індустріальних парків. Зокрема, планує активне впровадження еко-індустріальних парків, створення ДУ «Офіс з розвитку індустріальних парків», популяризацію активної залученості місцевих органів влади до індустріальних парків.

Зростання кількості індустріальних парків в комплексі з їх ефективним функціонуванням здатне принести України промисловий розвиток, який вона буде так потребувати після закінчення повномасштабного вторгнення, адже відповідно до загальносвітової практики відкриття індустріального парку може в середньому мати наступні ефекти:

– робочі місця та ПДФО: Один гектар дозволяє в середньому створити 50 робочих місць.

– податки:1 долар інвестицій в інфраструктуру ІП генерує додаткові 19 доларів протягом наступних 5 років.

– інвестиції: 1 долар вкладень в інфраструктуру ІП дозволяє залучити 5-6 доларів інвестицій [135].

Отже, функціонування індустріальних парків в Україні в минулому було малоефективним, проте наразі створюються умови, що покращують регуляторне середовище для ІП, що, як результат, має збільшити кількість потенційних інвесторів, що зацікавлені в українських ІП, принести вигоду державі, індустріалізувати економіку тощо.

Висновки до розділу 2

Стратегічний аналіз процесів грінфілд-інвестування показав, що, з огляду на світову динаміку, потоки грінфілд-інвестицій зростають в абсолютному вираженні, проте їхня частка в створенні глобального ВВП поступово зменшується за рахунок більш інтенсивного зростання інших сфер.

Приведена динаміка по Україні характеризує значні падіння обсягів вхідних грінфілд-інвестицій в кризові для нашої держави моменти (2014 та 2022 роки). Однак, незважаючи на воєнні ризики, які суттєво зросли в результаті повномасштабного вторгнення, вже в 2023 році інвестори демонструють високу зацікавленість в грінфілд-проєктах України, вкладаючи десятки, а подекуди й сотні мільйонів доларів чи євро в відкриття виробничих потужностей, імплементацію інфраструктурних проєктів, впровадження індустріальних парків тощо.

Індустріальні парки як потенційні інвестиційні об’єкти можуть відіграти суттєво роль при повоєнній відбудові України. Дослідження особливостей функціонування ІП показало, що в минулому воно було малоефективним, проте наразі створюються умови, що покращують регуляторне середовище для ІП, що, як результат, має збільшити кількість потенційних інвесторів, що зацікавлені в українських ІП, принести вигоду державі, індустріалізувати економіку тощо.

РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ГРІНФІЛД-ІНВЕСТИЦІЙ В ІНДУСТРІАЛЬНИЙ ПАРК УКРАЇНИ

3.1. Інвестиційна привабливість індустріального парку України

В умовах сучасної економіки індустріальні парки стають важливим фактором економічного розвитку країни. Їх інвестиційна привабливість має вирішальне значення для привертання іноземних інвесторів, стимулювання розвитку виробництва та збільшення експортного потенціалу. А зважаючи на потенціал України у сфері промислового виробництва та її географічне розташування, індустріальні парки можуть стати важливою складовою економічної стратегії країни в умовах повоєнного відновлення.

Інвестиційна привабливість будь-якого індустріального парку складається з трьох складових: інвестиційної привабливості України, регіону, де знаходиться інвестиційний об’єкт та конкретного індустріального парку.

Почнемо з інвестиційної привабливості України в цілому. Європейська Бізнес Асоціація розробляє інтегральний показник інвестиційної привабливості України на основі відповідей генеральних директорів та топ-менеджерів великих компаній. Оцінювання відбувається за допомогою балів (від 1 до 5, де оцінка від 1 до 2,5 вважається негативною, від 2,5 до 3,5 – нейтральною та від 3,5 до 5 – позитивною). Проаналізуємо динаміку даного індексу за останні 6 років (Рис.3.1).

Інвестиційна привабливість України за останні 6 років була нейтральною або негативною. Найбільші падіння в значенні Індексу фіксуються в перших кварталах 2020 та 2022 років на 0,44 та 0,56 балів порівняно з попередніми показниками. Це пов’язано з поширенням COVID-19 та початком повномасштабного вторгнення росії в України. Обидві ці події призвели до масових скорочень виробництва внаслідок погіршення очікувань інвесторів.

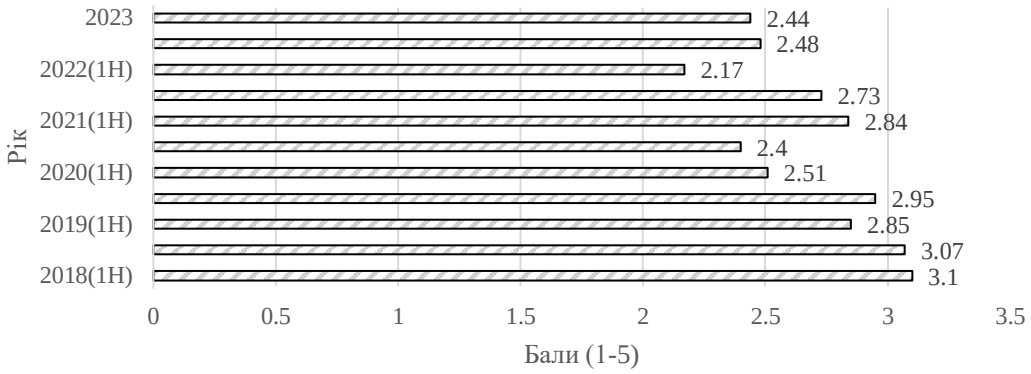

Рис. 3.1. Динаміка Індексу інвестиційної привабливості України за версією Європейської Бізнес Асоціації

Джерело: побудовано автором за даними [80]

З попереднього графіку стає зрозуміло, що за останні роки COVID-19 та повномасштабне вторгнення нанесли суттєвий відбиток на інвестиційну привабливість України. Автором пропонується розглянути загрози й можливості, з якими стикнулися інвестори в ці два кризових періоди (2020-2021 роки – COVID-19 та 2022-2023 – повномасштабне вторгнення).

Почнемо з аналізу можливостей, що покращують інвестиційну привабливість України (табл.3.1).

Таблиця 3.1

Можливості, що покращують інвестиційну привабливість України*

2020-2021рр.	2022-2023рр.
Запуск ринку землі	Статус кандидата в ЄС
Співпраця з МВФ та стабільний валютний курс	Скасування мит та квот на український експорт
Зниження облікової ставки	Транспортний безвіз
Діджиталізація послуг	Відстрочення податкових та митних платежів, а також подачі звітності
Валютне регулювання	Заходи з дерегуляції

Джерело: побудовано автором за даними [80]

**Примітка – можливості представлені на основі середнього значення за чотири періоди протягом 2020-2021 та трьох періодів за 2022-2023 роки*

Отже, фактори інвестиційної привабливості України протягом 2020-2021 та 2022-2023 істотно відрізнялися. Якщо в 2020-2021 роках можливості реалізовані

через призму державних реформ, а також завдяки сприятливій політиці Національного банку України, то в 2022-2023 роках до головних можливостей відносилося поглиблення співпраці з ЄС (зокрема, статус кандидата в ЄС, скасування мит та квот на український експорт та транспортний безвіз).

Розглянемо тепер загрози, з якими стикався бізнес в аналогічні періоди (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Загрози, що погіршують інвестиційну привабливість України*

2020-2021 рр.	2022-2023 рр.
Слабка судова система	Російська військова агресія
Корупція	Корупція
Тіньова економіка	Слабка судова система
COVID-19 та наслідки, що з ними пов’язані	Проблеми з логістикою
Відсутність верховенства права	Атаки на енергосистему

Джерело: побудовано автором за даними [80]

Примітка – загрози представлені на основі середнього значення за чотири періоди протягом 2020-2021 та трьох періодів за 2022-2023 роки

Структура загроз за два аналізовані періоди відрізнялася менш разюче в порівнянні з можливостями. Слабка судова система, а також корупція залишалися одними з найбільших загроз як під час пандемії коронавірусу 2020-2021 років, так і після повномасштабного вторгнення в 2022-2023 роках. Помітно, що вагомість загрози «слабка судова система» зменшилась, в той час як значимість загрози «корупція» збільшилась. Інформації з приводу того, чи це відбулися позитивні зміни щодо становлення справедливої судової системи, чи збільшилися корупційні ризики немає. Також варто зазначити про те, що повномасштабне вторгнення принесло собою численні ризики (такі як російська військова агресія, проблеми з логістикою та атаки на енергосистему).

Отже, загалом інвестиційна привабливість українського ринку погіршилась внаслідок повномасштабного вторгнення. Однак, позитивні нововведення, які благотворно вплинули на інвестиційну привабливість (більш тісна співпраця з ЄС), також з’явились.

Розглянувши інвестиційну привабливість України в цілому, а також можливості та загрози, з якими стикаються інвестори, перейдемо до розгляду конкретного інвестиційного об’єкту, а саме М10 Lviv Industrial. Вже з назви зрозуміло, що даний індустріальний парк розташований у Львівській області (найбільший регіон західної частини України). Інвестиційна привабливість даної області обумовлюється близькістю до україно-польського кордону, що полегшує експортно-імпортні операції, швидким розвитком регіону, порівняно великою кількістю населення, розвиненою транспортною системою (зокрема, автомобільними шляхами М-06 Київ-Чоп та М-11 Львів Шегені), а також віддаленістю від зони бойових дій, що після повномасштабного вторгнення стало особливо важливим.

Львівська область – одна з найбільш економічно розвинених областей України. Велика кількість виробничих підприємств та інших об’єктів, що створюють ВВП держави концентрується саме у Львівській області. На рисунку 3.2 представлені обсяг ВВП Львівщини та його частка у загальноукраїнському показнику.

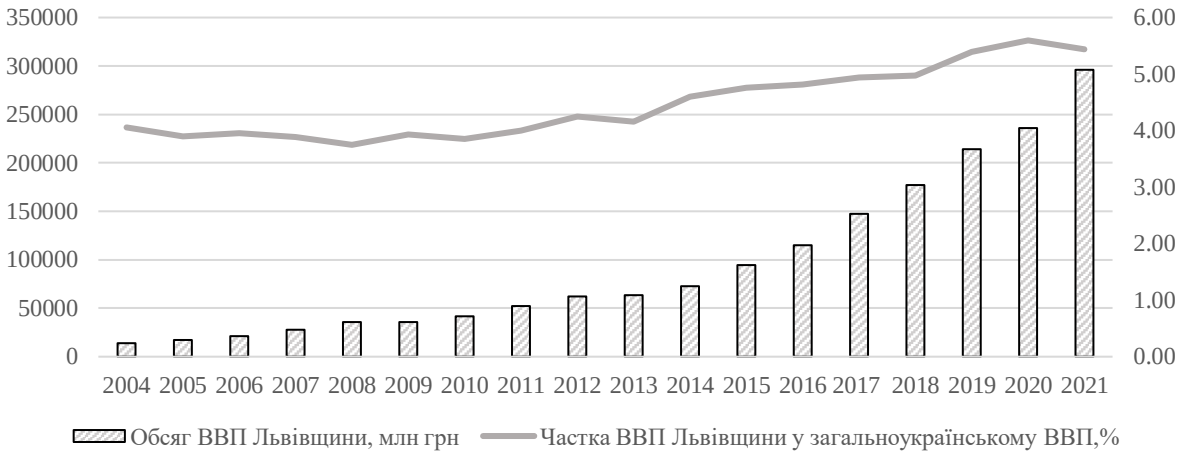

Рис. 3.2. Динаміка показників ВВП Львівщини в 2004-2021 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [121]

Обсяги ВВП, що створюються на Львівщині, постійно зростали (особливо це помітно після 2014 року), а частка ВВП області у загальноукраїнському

показнику зросла з 4,05% у 2004 до 5,43% у 2021 році. В 2021 році Львівщина займала 5-те місце за величиною ВВП після Києва, Дніпропетровської, Харківської та Київської областей.

Львівська область, де розташований індустріальний парк, має порівняно високу кількість населення. Розглянемо населення Львівської та сусідніх з нею областей (рис. 3.3).

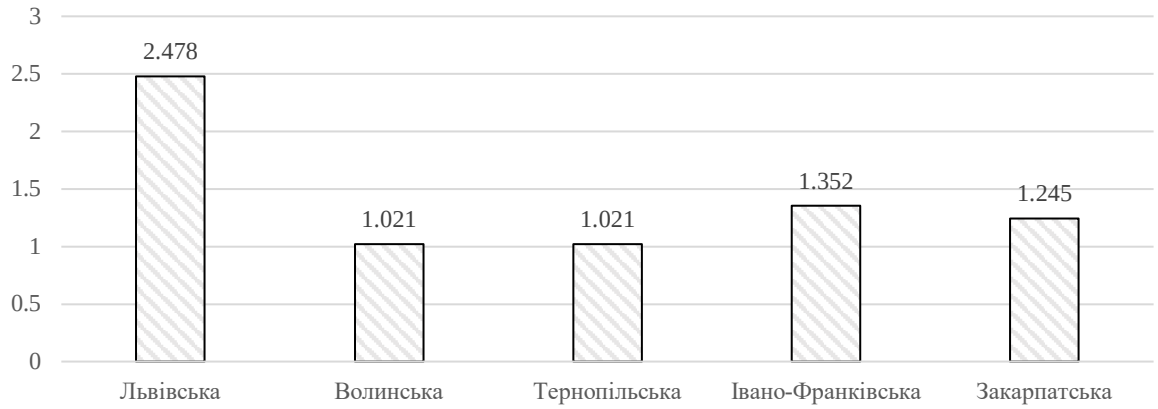

Рис. 3.3. Населення Львівської та сусідніх областей в 2022 р., млн осіб

Джерело: побудовано автором за даними [118]

Населення Львівської області суттєво перевищує населення сусідніх областей. В залежності від області це перевищення становить 93-144%. Ця статистична інформація демонструє той факт, що на Львівщині проживає більша значно більша кількість людей, які потенційно можуть створювати ВВП на території індустріального парку, що позитивно впливає на інвестиційну привабливість регіону.

Розглянемо структуру зайнятого населення Львівщини залежно від виду економічної діяльності. В табл. 3.3 представлені види економічної діяльності, що допускаються в індустріальному парку згідно з українським законодавством.

Населення Львівщини, що займається економічної діяльністю, яка дозволена в індустріальних парках, становить понад 220 тисяч осіб протягом 2018-2021 років, а це, в свою чергу, 21,3-22,6% від зайнятого населення області.

Таблиця 3.3

Динаміка кількості населення Львівщини за окремими видами економічної діяльності в 2018-2021 рр., тис. осіб

Вид економічної діяльності	2018	2019	2020	2021
Переробна промисловість	124,0	126,8	121,3	124,6
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	62,4	60,5	61,0	63,0
Інформація та телекомунікації	17,9	18,2	18,6	20,8
Професійна, наукова та технічна діяльність	23,6	23,1	22,7	23,7
Всього	227,9	228,6	223,6	232,1

Джерело: побудовано автором за даними [119]

Однак, потрібно враховувати, що відповідно до практики інших країн (зокрема, ЄС) основним видом економічної діяльності в індустріальному парку залишається переробна промисловість, а всі інші види економічної діяльності відносяться до категорії надання супутніх послуг. Відповідно, їй частка в структурі створення доданої вартості на території індустріально парку зазвичай невелика.

Інвестиційна привабливість Львівської області також обумовлюється висококваліфікованими кадрами. В області налічується 42 закладів середньої та вищої освіти. Зокрема 22 заклади середньої освіти (коледжі, технікуми та училища) та 20 закладів вищої освіти (університети, академії та інститути). Кожен рік ці навчальні заклади випускають десятки тисяч молодих професіоналів, які в тому числі можуть ставати кадровим потенціалом індустріального парку [120].

Отже, в цілому інвестиційна привабливість Львівської області є доволі високою. А в умовах повномасштабного вторгнення, коли багато підприємств релокувалися на захід України, Львівщина стає дедалі більш привабливою.

Розглянувши інвестиційну привабливість України та Львівщини загалом, варто перейти до аналізу інвестиційної привабливості конкретного індустріального парку - M10 Lviv Industrial Park. Це – новий індустріальний парк, перша черга якого побудована компанією Dragon Capital у лютому 2024 року в

промисловій зоні мікрорайону міста Львів поруч із трасою міжнародного значення М10 за 60 км від кордону з Польщею.

M10 Lviv Industrial Park в подальшому здатен здійснити бустер розвитку місцевого та міжнародного бізнесу в Україні: виробничих, промислових, інноваційно-технологічних, логістичних компаній та тих, що потребують професійні складські приміщення для забезпечення операційної діяльності. Територія даного індустріального парку охоплює 23,5 га та складається з 6 ділянок, що знаходяться у приватній власності. До ділянок підведені всі інженерні мережі (електрика, газ, вода та каналізація, а також оптичне волокно) та дороги, організована спільна внутрішня інфраструктура, функціонування якої забезпечуватиме власна керуюча компанія. Планується, що M10 Lviv Industrial Park зможе створити 3000+ робочих місць при загальній площі 140 000 м^2 [113].

Інформація з приводу даного індустріального парку доволі обмежена через те, що керуюча компанія Dragon Capital мінімізувала доступ до бізнес-плану індустріального парку протягом воєнного стану. Концепція розвитку індустріального парку також відсутня у відкритих джерелах. З оприлюдненої інформації відомо про найбільшого іноземного інвестора- Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР). ЄБРР – це міжнародний фінансово-кредитний інститут, який надає допомогу країнам від Центральної Європи до Центральної Азії для проведення ринкових реформ, активного інтегрування економік цих країн у міжнародні господарські зв'язки. Лише з початку повномасштабного вторгнення дана установа проінвестувала в українську економіку на загальну суму в понад 4 млрд. євро [114].

Повертаючись до питання фінансування M10 Lviv Industrial Park, ЄБРР профінансувала 35% від вартості проєкту з побудови індустріального парку та розвитку необхідної інфраструктури. В абсолютних значеннях ця сума становить $24,5млн. доларів, з яких $5,5 млн виділено на добудову першої черги (будівництво першої черги M10 Lviv Industrial Park розпочалося в 2021 році, а закінчилося в лютому 2024 року). Варто зазначити, що даний тип інвестицій

відноситься до іноземного грінфілд-інвестування, оскільки індустріальний парк будується «з нуля», а інвестором є іноземна інституція, яка фінансує проєкт завдяки участі в акціонерному капіталі.

Перша черга даного індустріального парку представлена складським комплексом класу А площею 14 400 м^2, що займає територію в 2,7 га. Також відомо, що станом на кінець квітня 2024 року планується початок будівництва другої черги індустріального парку – спорудження виробничих потужностей. Наразі ведеться пошук та переговори з потенційними компаніями-резидентами. Будівництво планується у форматі build-to-suit (механізм будівництва, що передбачає спорудження будівель під конкретні вимоги клієнта). Кастомізація будівництва дозволяє досягнути суттєвим перевагам, серед яких наступні [115]:

− технічні: об'єкт будується з дотриманням заявлених технічних характеристик. Орендареві не потрібно вирішувати питання розміщення своєї продукції, шукати необхідне обладнання, організовувати зручні під'їзди до індустріального парку тощо. При замовленні будівництва build-to-suite у потенційного резидента немає непотрібних систем, обладнання та квадратних метрів, адже простір зонований відповідно до потреб орендаря, обладнання розміщено відповідно до вимог, враховано всі необхідні санітарно-гігієнічні вимоги.

− економічні: оренда при реалізації проекту build-to-suit коштує замовнику в середньому на 20-30% дешевше, ніж при взятті в тимчасове користування некастомізованих площ. Керуюча компанія також опиняється у вигідному положенні, оскільки отримує гарантованого замовника, що практично зводить до мінімуму ризик простою площ та зменшує термін окупності будівництва.

− процесуальні: потенційний резидент бере участь у будівництві лише на початковому етапі при вирішенні стратегічно важливих питань. Всі інші турботи, аж до введення об'єкта в експлуатацію, лягають на плечі керуючої компанії. Відповідно, контроль витрат, термінів, підбір підрядників знаходяться у його віданні та під його відповідальністю.

Окрім вищезазначених переваг, M10 Lviv Industrial Park має перевагу, що вирізняє даний індустріальний парк з-поміж інших, що знаходяться в Україні. У вересні 2023 року Міжнародне агентство з гарантування інвестицій Світового банку MIGA надало M10 Lviv Industrial Park гарантію на 10 років. Гарантія на суму інвестицій у розмірі $9,2 млн покриває ризики фізичного руйнування об'єкту внаслідок ворожих обстрілів та/або втрата контролю над ним [116]. MIGA профінансувало дану страхову гарантію з Трастового фонду підтримки та реконструкції України (SURE TF). Даний фонд був заснований після початку повномасштабного вторгнення, а його учасниками є іноземні уряди (зокрема, Японія, Великобританія, Норвегія та Бельгія) [134, с. 147]. Цю подію неможливо недооцінити, оскільки це один з перших випадків страхування воєнних ризиків групою Світового банку, що робить не тільки конкретний індустріальний парк у Львівській області привабливим, а й стимулює іноземних інвесторів, яких приваблює Україна, але війна стримує, інвестувати у вітчизняну економіку [90].

Також в якості дослідження інвестиційної привабливості індустріальних парків було проведено опитування експертів методом збору первинної інформації. В результаті дослідження було зібрано експертні бачення з приводу інвестиційної привабливості індустріальних парків та проблем діяльності інвесторів в Україні. Всього опитано 10 експертів (фахівців відділу взаємодії з міжнародними фінансовими організаціями та відділу індустріальних парків Мінекономіки України). Опитування проводилось за анкетою, яка має 6 запитань (Див. Додаток Е).

Результати відповідей на перше питання («Чи вважаєте Ви, що інвестиційна привабливість України зберіглася, незважаючи на повномасштабну війну?») представлені на Рисунку 3.4.

Результати дослідження показали, що лише 40% експертів схиляються до думки, що, незважаючи на повномасштабне вторгнення, інвестиційна прибавливість України збереглась. Більшість опитаних, а саме 60%, не можуть погодитися з цим твердженням. Іншими словами, інвестиційна привабливість України погіршилась.

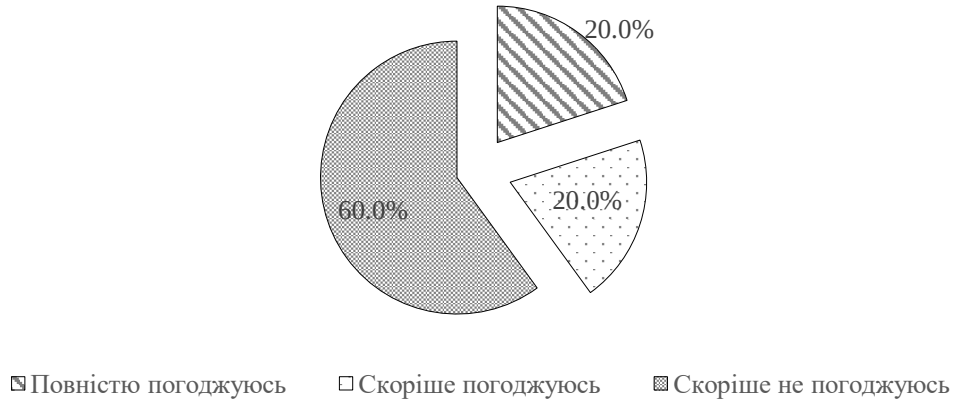

Рис. 3.4. Співвідношення відповідей на питання «Чи вважаєте Ви, що інвестиційна привабливість України зберіглася, незважаючи на повномасштабну війну?»

Джерело: складено автором на основі дослідження

Друге запитання мало на меті з'ясування інвестиційної привабливості ІП для інвесторів (Рис. 3.5).

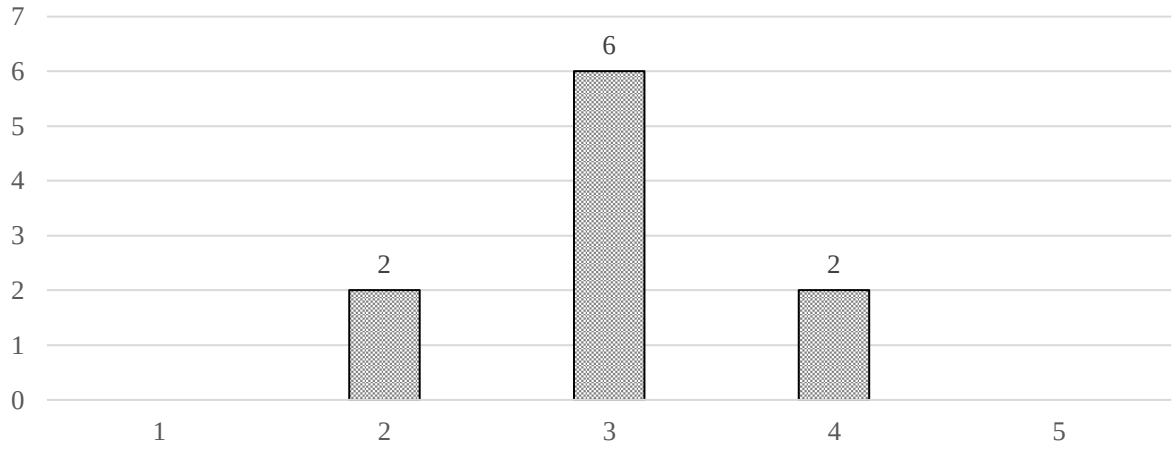

Рис. 3.5. Оцінка інвестиційної привабливості ІП (де 1 – низька інвестиційна привабливість, 5 – висока інвестиційна привабливість)

Джерело: складено автором на основі дослідження

60% респондентів оцінили інвестиційну привабливість ІП України на 3 бали з 5 можливих. Також по 20% респондентів поставили оцінку 2 та 4 відповідно. Якщо говорити в цілому, то експерти оцінюють інвестиційну привабливість індустріальних парків на середньому рівні.

Третє питання покликане впорядкувати за вагомістю фактори, які є проблемою для збільшення інвестиційної привабливості ІП (Рис.3.6).

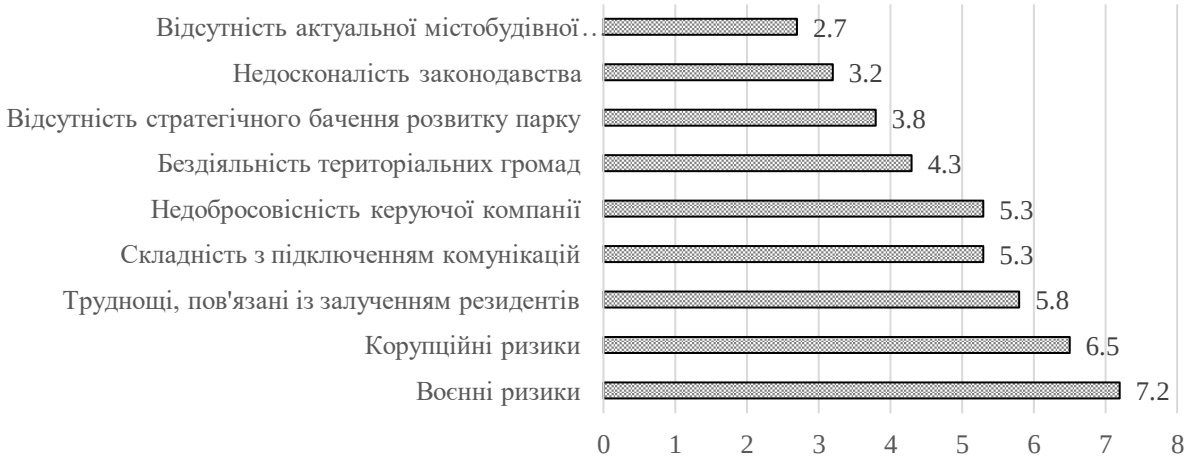

Рис. 3.6. Фактори, що найбільше перешкоджають інвестиційній привабливості ІП (де 1 – найменший вплив, 9 – найбільший вплив)

Джерело: складено автором на основі дослідження

Найбільш вагомими факторами, що впливають на інвестиційну привабливість ІП є корупційні, воєнні ризики, а також труднощі, що пов’язані зі залученням резидентів. А до найменш впливових критеріїв, на думку експертів, відносяться відсутність актуальної документації, недосконаліть законодавства і відсутність стратегічного бачення розвитку парку.

Четверте питання було поставлене з метою з’ясування факторів, які покращують інвестиційну привабливість ІП (Рис. 3.7).

Респонденти в цілому вважають, що звільнення від податку на прибуток на 10 років та звільнення від ввізного мита та ПДВ для нового устаткування найкраще стимулюють інвестиційну привабливість ІП. А найменш вагомими факторами є компенсація витрат на приєднання до інженерно-транспортних мереж та звільнення від сплати втрат сільськогосподарського виробництва.

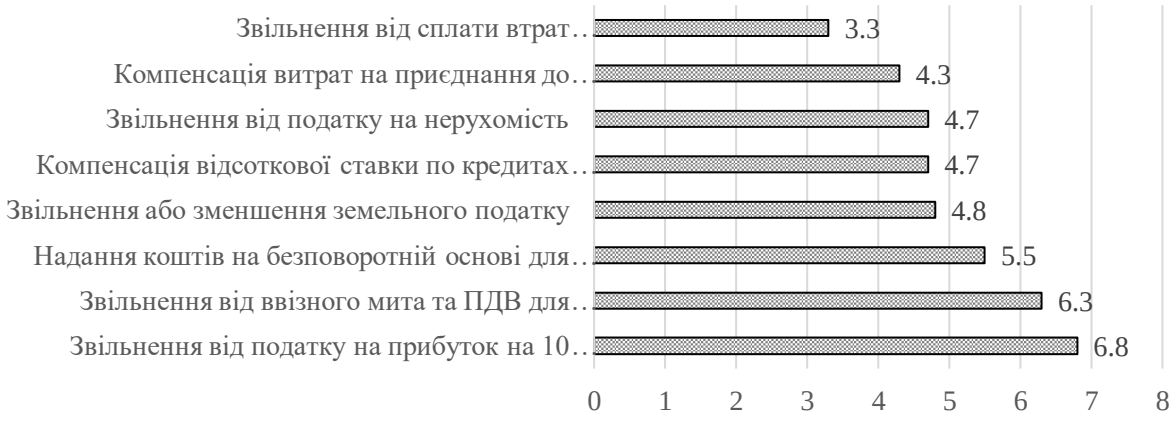

Рис. 3.7. Фактори, що покращують інвестиційну привабливість ІП (де 1 – майже не покращують, 8 – найкраще покращують)

Джерело: складено автором на основі дослідження

П’яте питання полягає в тому, щоб з’ясувати, який вид ІП є має більшу інвестиційну привабливість серед інвесторів (Рис. 3.8).

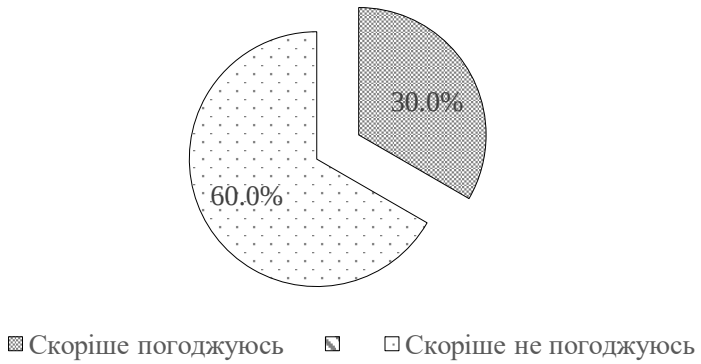

Рис. 3.8. Співвідношення відповідей на твердження «Інвестиційна привабливість індустріальних парків по типу «грінфілд» є вищою для інвесторів, аніж «браунфілд»

Джерело: складено автором на основі дослідження

Лише 30% респондентів погодились з тим, що ІП по типу грінфілд мають більшу інвестиційну привабливість, аніж браунфілд. Дві третини опитаних стверджують, що навпаки – ІП по типу браунфілд є більш привабливим для інвестора.

Заключне шосте питання покликане з’ясувати очікування експертів з приводу інвестиційної привабливості ІП в майбтньому, після закінчення повномасштабної війни (Рис. 3.9).

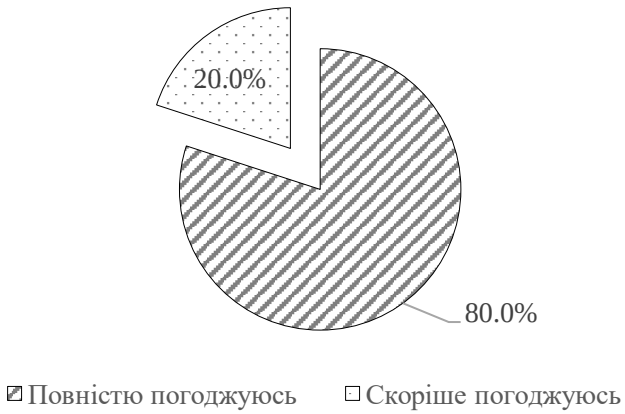

Рис. 3.9. Співвідношення відповідей на запитання «Чи погоджуєтесь Ви з твердженням, що після закінчення повномасштабної війни інвестиційна привабливість індустріальних парків зросте?»

Джерело: складено автором на основі дослідження

Усі 100% погоджуються з тим, що інвестиційна привабливість індустріальних парків зросте після закінчення повномасштабної війни, з яких 80% повністю погоджуються та 20% скоріше погоджуються.

Отже, на інвестиційну привабливість об’єкту впливає інвестиційна привабливість в країні загалом, інвестиційна привабливість в області та безпосередньо інвестиційна привабливість індустріального парку. Повномасштабне вторнення негативно вплинуло на інвестиційну привабливість України, хоча й принесло ряд можливостей, пов’язаних з більш тісною співпрацею нашої держави з ЄС. Дослідження інвестиційної привабливості області показало, що Львівська область наразі є одним з найперспективніших регіонів для залучення інвестицій. Аналіз інвестиційної привабливості M10 Lviv Industrial Park продемонстрував, що даний індустріальний парк має переваги над іншими ІП, що діють в Україні. Збір первинної інформації прояснив деякі особливості інвестиційної привабливості ІП на думку експертів.

3.2. Розробка стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в M10 Lviv Industrial Park

Глобалізаційні процеси в світі та в Україні зокрема сприяють активному залученню іноземних інвестицій та збільшення дедалі більшої кількості учасників інвестиційного проєкту. А в умовах післявоєнного відновлення, з яким стикнеться Україна після закінчення війни, обсяги необхідних інвестицій будуть сягати сотень мільярдів доларів. Тому необхідно розглядати стратегії залучення іноземних інвестицій в перспективні для України проєкти вже зараз, до закінчення війни, оскільки період підготовки стратегії, покращення інвестиційної привабливості, пошук інвесторів та узгодження інтересів займає доволі багато часу.

З розділів 2.3 та 3.1 відомо про особливості грінфілд-інвестування в індустріальні парки, а також про інвестиційну привабливість України, регіону та конкретного парку. Розділ 1.3 присвячений побудові авторського підходу до процесу формування етапів стратегії залучення іноземних інвестицій на інвестиційний об’єкт. Таким чином, цих матеріалів достатньо для обґрунтування стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в M10 Lviv Industrial Park. Однак, варто пам’ятати про те, що бізнес-плану чи концепції M10 Lviv Industrial Park немає у відкритому доступі, а тому стратегія буде орієнтуватися на відкриті дані по індустріальному парку, а також на наявні концепції інших індустріальних парків України, що відкриваються протягом 2022-2024 років.

Першим етапом розробки стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій є визначення доцільності даного процесу та необхідний обсяг інвестицій. Доцільність такого грінфілд проєкту співставна з очікуваними результатами стейкхолдерів. До стейкхолдерів мікрорівня у нашому випадку відносяться донор та реципієнт грінфілд-інвестицій. На макрорівні стейкхолдерами є держава, регіон та територіальна громада, де знаходиться індустріальний парк. Очікувані результати стейкхолдерів на мікрорівні полягають у тому, що донор інвестицій очікує в першу чергу фінансової вигоди від здійсненої інвестиції. Якщо інвестором

виступає міжнародна буде виступати міжнародна організація або уряд іноземної держави, то їхнім мотивом може бути не тільки фінансовий аспект, але й досягнення глобальних цілей (наприклад, вклад в забезпечення продуктової безпеки, розширення «зеленої економіки і тд). Доцільність на макрорівні розглянемо з точки зору переваг функціонування індустріального парку (Рис.3.10).

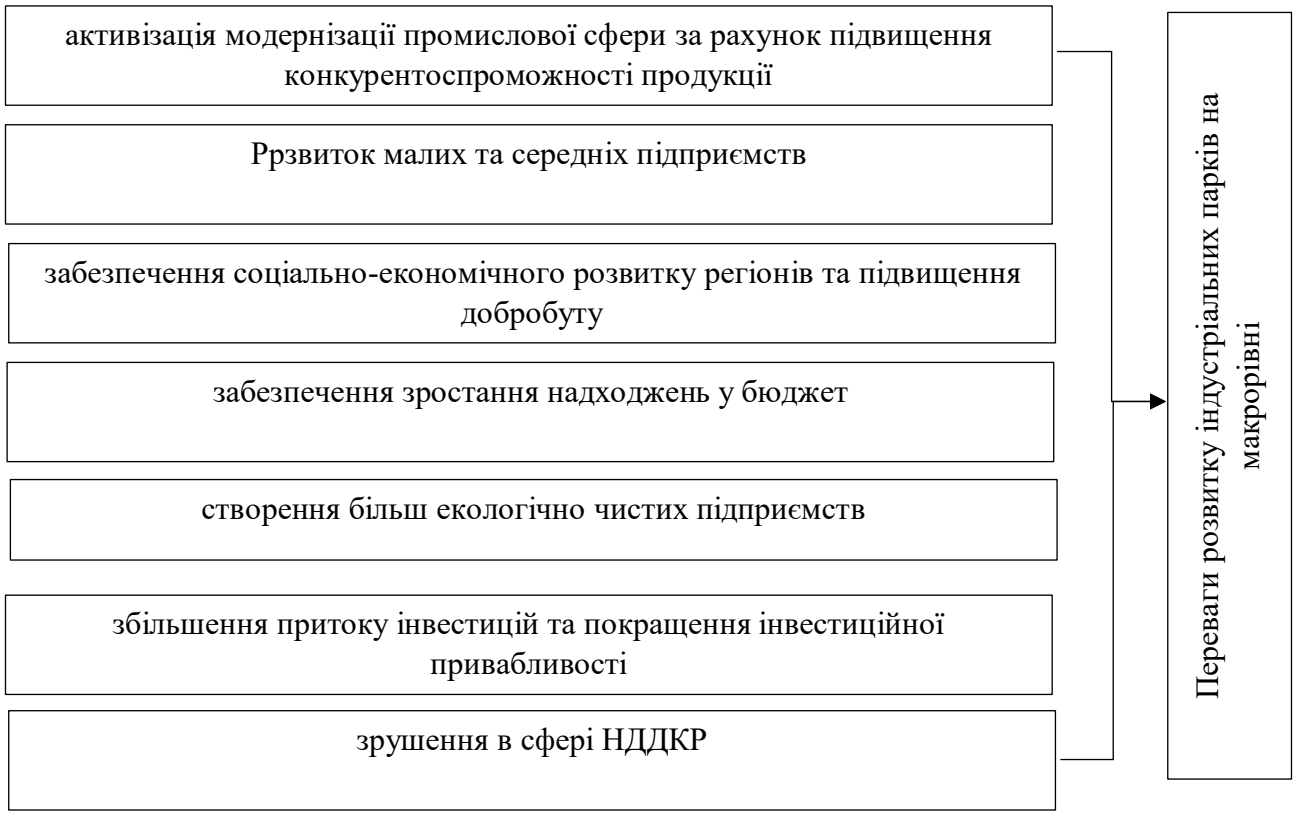

Рис. 3.10. Переваги розвитку індустріальних парків на макрорівні

Джерело: розроблено автором за даними [85-88; 125]

Активізація модернізації промислової сфери за рахунок підвищення конкурентоспроможності продукції досягається завдяки отриманню синергічного ефекту від прмислового симбіозу, що відбувається в ІП. За рахунок державних стимулів, а також досягненні економії від використання спільних площ, ефективного планування, а також більш ефективного споживання енергоресурсів продукція, що виготовляється на ІП стає більш доступною, а це в тому числі позитивно впливає на експорт.

Розвиток малих та середніх підприємств є другою перевагою ІП на макрорівні, адже саме такі бізнеси є драйвером економіки. Відповідно, в будь-якому індустріальному парку працюють в першу чергу саме малі та середні підприємства.

Забезпечення соціально-економічного розвитку регіонів та підвищення добробуту відбувається за рахунок створення нових робочих місць та зменшення рівня безробіття, зростання значення середньої заробітної плати в регіоні.

Третя перевага напряму пов'язана з четвертою, адже будь-яка економічна діяльність має приносити надходження у бюджети усіх рівнів.

Створення екологічно більш чистих підприємств пов'язане зі специфікою функціонування ІП. Будь-який індустріальний парк за рахунок спільного споживання ресурсів (енергоносіїв, води) економить на цьому. Деякі індустріальні парки мають сертифікати «зеленого будівництва» (такий сертифікат за стандартами BREEAM є у M10 Lviv Industrial Park, він засвідчує використання сонячних батарей та інших технологій енергоефективності), що також засвідчує про позитивний вплив на екологію.

Збільшення притоку інвестицій та покращення інвестиційної привабливості відбувається за рахунок розбудови інфраструктури, необхідної для ІП, а також завдяки «ефекту зараження».

Фінальною перевагою застосування ІП є зрушення в сфері НДДКР, адже, згідно законодавством України, науково-дослідницька діяльність може здійснюватися на території ІП, що позитивно впливає на розбудову наукового потенціалу країни.

Описавши доцільність побудови стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій, перейдемо до визначення обсягу необхідних інвестицій. Перед тим, як перейти до визначення обсягів іноземних джерел залучення грінфілд-інвестування, необхідно враховувати, що будівництво виробничих потужностей

(друга черга ІП, під яку створюється стратегія залучення іноземних грінфілд-інвестицій) коштує дорожче, аніж складські приміщення (перша черга ІП). В містах Європейського Союзу та Великобританії в 2023 році побудова виробничих потужностей на території ІП в розрахунку на 1м^2, як правило на 55-167% дорожче, аніж спорудження 1м^2 складських приміщень[131].

Обсяги грінфілд-інвестицій в M10 Lviv Industrial Park представлені в табл.3.4.

Таблиця 3.4

Обсяги грінфілд-інвестицій в M10 Lviv Industrial Park

Показник	Обсяг грінфілд-інвестицій, млн.дол. США
Загальна вартість грінфілд-проєкту	70
Обсяг першочергових внутрішніх грінфілд-інвестицій	6
Обсяг грінфілд-інвестицій, наданих ЄБРР	24,5
Обсяг грінфілд-інвестицій, наданих ЄБРР на першу чергу будівництва	5,5
Обсяг середніх грінфілд-інвестицій, наданих ЄБРР на побудову 2-6 черг	3,8
Нестача обсягу грінфілд-інвестицій для побудови п’яти черг ІП	39,5
Обсяг грінфілд-інвестицій, наданих внутрішнім інвестором на п’ять черг	7,9
Обсяг грінфілд-інвестицій, наданих внутрішнім інвестором на п’ять черг	1,58
Нестача обсягу грінфілд-інвестицій для побудови п’яти черг ІП після залучення фінансів внутрішнього інвестора	31,6
Обсяг необхідних грінфілд-інвестицій для побудови другої черги ІП (покладається на іноземного інвестора)	6,32
Загальна вартість другої черги грінфілд-проєкту	3,8+1,58+6,32=11,7

Джерело: розроблено автором самостійно

Загальна вартість будівництва індустріального парку становить 70 млн. дол. США. 6 млн. дол. США було використано при будівлі першої черги ІП та підведення до нього комунікацій, де джерелом виступав внутрішній інвестор. Також ЄБРР дофінансував першу чергу будівництва на суму в 5,5 млн. дол. США, побудувавши складські приміщення. А загальний обсяг грінфілд-інвестицій від цієї установи становить 24,5 млн. дол. США, що є 35% від вартості даного проєкту. З вирахуванням обсягу грінфілд-інвестицій, що вже здійснив

ЄБРР, необхідно залучити 39,5 млн. дол. США. Інформації з приводу того, чи скористалася керуюча компанія Dragon Capital іншим видом залучення коштів (субвенції від держави, інвестиції від можливих резидентів, що зацікавлені у будівництві другої черги ІП за моделлю build-to-suite, власні кошти Dragon Capital та інше) відсутня. Однак, необхідно враховувати таку можливість та закладати на неї 20% від необхідних інвестицій, що становить 7,9 млн. дол. США. Решта суми (31,6 млн.дол. США) розрахована на 5 наступних черг. Звідси можна зробити висновок, що в середньому на кожну наступну чергу необхідно залучити ще по 6,32 млн. дол. США у вигляді грінфілд-інвестицій, які відповідно до цієї стратегії будуть залучені у іноземного інвестора. А загальна вартість будівництва другої черги складатиме 11,7 млн. дол. США.

Розглянувши перший етап стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій, перейдемо до наступного – обрання періоду формування стратегії. Керуюча компанія Dragon Capital почала реалізовувати проєкт з побудови індустріального парку в 2020 році, а перша черга була побудована в лютому 2024 року. Тобто увесь період зайняв приблизно 4 років (з урахуванням з відкладенням проєкту через початок COVID-19, повномасштабного вторгнення та довготривалого пошуку потенційного інвестора). Наразі очікується, що бізнес та інвестори адаптувалися до війни, а тому спорудження другої черги M10 Lviv Industrial Park займе менше часу, аніж першої – приблизно 2 роки і 6 місяців будівництво (травень 2024 – жовтень 2026) та 3 на окупність інвестицій після введення об’єкту в експлуатацію.

Формування стратегічної мети також важливим етапом побудови стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій. Виходячи зі слів Михайла Сакуна (інвестиційного директора Dragon Capital), проєкт з побудови M10 Lviv Industrial Park представляє «розвиток та підвищення надійності food chain у воєнний час» [132]. Відтак, стратегічну мету можна сформулювати аналогічним чином. З наявної інформації стає зрозуміло, що з дозволених видів економічної діяльності в другій черзі ІП буде домінувати переробна промисловість (а саме, виробництво харчових продуктів, напоїв та агропереробка).

Дослідження внутрішнього та зовнішнього середовища також є важливим етапом при формуванні стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій. Дана інформація була зазначена в розділі 3.1. Розробка та імплементація заходів щодо покращення інвестиційної привабливості відсутня, оскільки на зовнішнє середовище не можна здійснити вплив, а внутрішнє є середовище у M10 Lviv Industrial Park доволі хороше, оскільки:

- індустріальним парком опікується керуюча компанія з високою репутацією у інвесторів та інших партнерів;
- інвестиційний об'єкт застрахований від воєнних ризиків;
- індустріальний парк використовує сонячні батареї та технології енергозберігання;
- індустріальний парк знаходиться близько до кордону з Польщею, внаслідок чого зростає експортний потенціал резидентів ІП.

Що стосується аналізу та вибору типу інвестора. Як зазначалося раніше, для залучення 7,28 млн. дол. США в будівництво другої черги індустріально парку буде задіяний іноземний інвестор. Керуюча компанія Dragon Capital вже мала досвід залучення іноземних грінфілд-інвестицій в M10 Lviv Industrial Park, де інвестором виступав ЄБРР. Пропонується детально розглянути механізм здійснення іноземних грінфілд-інвестицій даною міжнародною організацією в описуваний індустріальний парк (Рис.3.11).

На рисунку зображено механізм здійснення грінфілд-інвестицій ЄБРР в M10 Lviv Industrial Park. Як згадувалося раніше, ЄБРР інвестував $24,5 млн. дол (35%) від загальної вартості з побудови індустріального парку. Здійснив він це завдяки інструменту участі в акціонерному капіталі, придбавши 35% акцій UIPN Ukrainian Industrial Property Holdings Limited (компанія, що створена під M10 Lviv Industrial Park з місцем юридичної реєстрації на Кіпрі), що на 60% належить керуючій компанії Dragon Capital. Як результат, ЄБРР став власником 35% M10 Lviv Industrial Park. Оскільки ця частка становить більше дозволених 25%, то для такої операції було потрібне схвальне рішення Антимонопольного комітету про

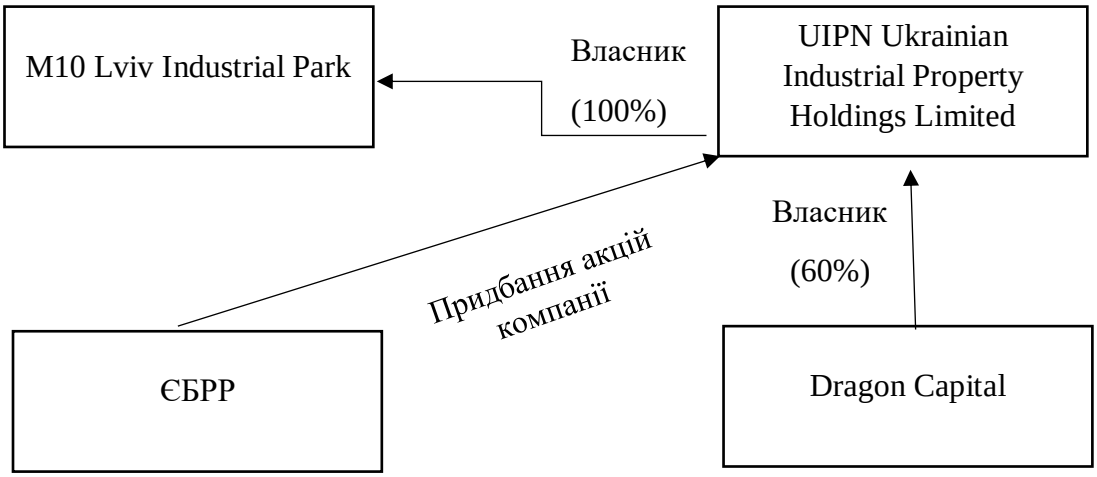

Рис. 3.11. Механізм здійснення іноземних грінфілд-інвестицій ЄБРР в M10 Lviv Industrial Park

Джерело: побудовано автором за даними [116;117]

надання дозволу на концентрацію. Дане рішення було ухвалено[133].

Співпраця з міжнародним інституційним донором інвестицій, яким є ЄБРР, вимагає злагоджених та скоординованих дій керуючої компанії та представників державних органів. Наявність факту залучення іноземних грінфілд-інвестицій в проєкт приватної власності такою організацією як ЄБРР демонструє високий рівень надійності проєкту з побудови індустріального парку на Львівщині. Однак, незважаючи на відносно позитивні перспективи розвитку M10 Lviv Industrial Park, іноземні інвестори не дуже проявляють інвестиційну активність по відношенню до цього парку. І головна причина цьому повномасштабне вторгнення та ризики, що воєнні ризики, що його супроводжують. А тому класичні приватні іноземні інвестори не проявляють достатню зацікавленість у цьому грінфілд-проєкті. Однак, варіант залучення іноземного інституційного інвестора, який представлений міжнародною організацією чи фінансовою установою, є можливим, оскільки в такому разі дана іноземна грінфілд-інвестиція буде розглядатися з позиції досягнення цілей на макрорівні (підвищення стійкості економіки України, вклад в глобальну економічну та продовольчу безпеки, протидія глобальним викликам тощо).

Тому в якості потенційного інвестора, що проінвестує спорудження другої черги M10 Lviv Industrial Park (виробничі потужності для виробників харчової продукції, напоїв, а також агропереробки), пропонується розглянути ЄБРР, який вже проінвестував першу чергу (складські приміщення) даного індустріального парку методом купівлі акцій компанії, якій належить M10 Lviv Industrial Park. Очікується, що даний іноземний інвестор здійснить грінфілд-інвестицію в розмірі 6,32 млн. дол. США шляхом купівлі 9,03% акцій UIPN Ukrainian Industrial Property Holdings Limited. Окрім 6,32 млн. дол. США даний інвестор проінвестував 3,8 млн. дол. США на будівництво другої черги з переднього траншу. А загальна сума, профінансована ЄБРР, становитиме 30,82 млн. дол. США - 24,5 млн. дол. США у вигляді першого траншу (5,5 млн. дол. США для першої черги та по 3,8 млн. дол. США – для 2-6) та 6,32 млн. дол. США у вигляді дофінансування другої черги. Вартість будівництва другої черги M10 Lviv Industrial Park складатиме 11,7 млн. дол. США, з яких 10,12 млн. дол. США припадає на ЄБРР та 1,58 млн. дол. США на внутрішніх інвесторів (власні кошти керуючої компанії, інвестиції від потенційних резидентів, допомога держави).

Розглянемо структуру загальних витрат на реалізацію другої черги M10 Lviv Industrial Park (табл.3.5).

Таблиця 3.5

Структура загальних витрат на реалізацію другої черги M10 Lviv Industrial Park.

Стаття витрат	Обсяг, млн.дол. США	%
Закупівля обладнання	5,6	47,9
Зведення виробничої будівлі	3,25	27,8
Купівля та встановлення сонячних батарей	1,05	8,9
Витрати на оплату страховки від воєнних ризиків	0,65	5,6
Модернізація інфраструктури	0,45	3,8
Підключення комунікацій	0,25	2,0
Маркетингові витрати на пошук потенційних резидентів	0,25	2,0
Непередбачувані витрати	0,25	2,0
Разом	11,7	100

Джерело: складено автором

Загальні витрати на побудову другої побудови другої черги індустріального парку ставлять 11,7 млн. дол. США. Розрахунки приведені в іноземній валюті з метою уникнення інфляційного ризику, який в Україні є доволі високим. Всього виокремлено 8 статей витрат. Ключовими статтями витрат є закупівля необхідного обладнання та зведення виробничої будівлі, що в загальній сумі становить більше 75%. На купівлю сонячних батарей з метою забезпечення більш якісної енергоефективності відводиться трохи менше 9% від витрат або 1,05 млн. дол. США. Також потрібно закласти витрати на страхування воєнних ризиків. Орієнтуюсь на договір, який підписали MIGA та керуюча компанія Dragon Capital, щорічні страхові платежі мають складати 2-3% від вартості інвестиційного об'єкту, що на період будівництва у 2,5 роки становить 650 тисяч дол. США або ж 5,6% від вартості об'єкту. На модернізації інфраструктури відводиться відносно невелика частка витрат, оскільки ключові об'єкти інфраструктури були побудовані ще при реалізації першої черги індустріального парку, а вищезазначена сума необхідна для організації під'їзду до другої черги, а також для розширення спільної зони користування. На всі інші статті закладено відносно невисокий відсоток затрат (по 2,0%), оскільки ключові комунікації були прокладені під час будівництва першої черги, а тому, вартість підведення до другої черги є відносно невисокою. Маркетингові витрати також є малозначимими, оскільки очікується, що просуванням індустріального парку також займатимуться державні органи (як на загальнодержавному рівні, так і на регіональному, і на місцевому), що дозволить розподілити витрати. Остання стаття – непередбачувані витрати. Вона становить 2,0% від витрат або ж 250 тис. дол. США.

Розглянувши детально особливості розробки стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в індустріальний парк, фіналізуємо дані відповідно до ключових характеристик представлені в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Ключові характеристики стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій

Частина концепції	Зміст
Об’єкт залучення інвестицій	Друга черга індустріально парку M10 Lviv Industrial Park
Сфера діяльності	Харчова промисловість (виробництво харчових продуктів та напоїв, а також агроперобка)
Тривалість стратегії	Будівництво – 2 роки і 6 місяців (2024-2026) Окупність – 3 роки (2027-2029)
Обсяг грінфілд- інвестицій	11,7 млн. дол. США
Фінансування інвестиційних витрат	10,12 млн дол. США – кошти іноземного інвестора ЄБРР (86,5%) 1,58 млн. дол. США – кошти внутрішнього інвестора (власні кошти керуючої компанії, залучені кошти потенційних резидентів або державна допомога) (13,5%)
Спосіб реалізації проєкту	Купівля інвестором акцій компанії UIPN Ukrainian Industrial Property Holdings Limited спочатку на 35%, а потім ще на 9,03% (на другу чергу ІП припадає 14,46%)

Джерело: складено автором

У наступному параграфі проведемо оцінку економічної ефективності стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в другу чергу індустріального парку M10 Lviv Industrial Park.

3.3. Оцінка економічної ефективності стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій в індустріальний парк України

Оцінка економічної ефективності стратегії - це складне завдання, яке включає проведення аналізу доходів та витрат проекту. Ці дані допомагають розрахувати щорічні прибутки та грошові потоки, які потім використовуються для розрахунку показників, таких як чиста приведена вартість (NPV), індекс доходності інвестицій (PI), внутрішня норма прибутковості (IRR), період окупності (PP), дисконтований період окупності (DPP). Аналіз чутливості дозволяє оцінити вплив зміни ключових параметрів проєкту на його ефективність. На основі отриманих результатів можна зробити висновки про доцільність реалізації стратегії та ризики, пов'язані з проєктом.

Для того, щоб порахувати NPV необхідно знати доходи та витрати, які представлятиме інвестиційний проєкт. Враховуючи специфіку інвестицій в сферу будівництва, необхідно розуміти, що якщо за планом спорудження другої черги M10 Lviv Industrial Park триватиме до жовтня 2026 року, то отримання прибутків та витрат буде після того як інвестиційний об'єкт перейде в експлуатацію (тобто після жовтня 2026 року). Для зручності розрахунку почнемо обчислювати економічні показники починаючи з 2027 року. Також варто зазначити, що доходи та витрати індустріального парку залежить від багатьох чинників. Наприклад, кількості резидентів, що працюють в даному парку, економічної ситуації резидента, активності використання наявних стимулів тощо.

Розрахуємо спочатку можливі доходи другої черги M10 Lviv Industrial Park за умови, що в 1-й рік роботи заповненість індустріального парку становитиме 50%, в 2-й рік – 60%, в 3-й – 80%, в 4-й -100% (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Дохід другої черги M10 Lviv Industrial Park 2027-2030, дол. США

Показник	2027	2028	2029	2030
Кількість працівників	325	455	520	650
Середня вартість виробленої продукції на 1 працівника в місяць	4000	4200	4300	4500
Середня вартість виробленої продукції на 1 працівника в рік	48000	50400	51600	54000
Дохід	15600000	22932000	26832000	35100000

Джерело: складено автором

Наведені вище дані свідчать про те, що дохід другої черги індустріального парку вже з першого року роботи обчислюється в десятках мільйонів доларів США. Сукупно за ці 4 роки вдасться заробити 100 464 000 дол. США, з яких найбільше припадатиме на 2030 рік (35%).

Розглянемо тепер витрати другої черги досліджуваного індустріального парку (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

Витрати другої черги M10 Lviv Industrial Park 2027-2030, дол. США

Показник	2027	2028	2029	2030
Собівартість виробленої продукції	4680000	6879600	8049600	10530000
Заробітна плата працівникам	3120000	4586400	5366400	7020000
Адміністративні та експлуатаційні витрати	1248000	1834560	2146560	2808000
Використання реклами та інших маркетингових інструментів	2340000	3439800	4024800	5265000
Інші витрати	780000	1146600	1341600	1755000
Витрати	12168000	17886960	20928960	27378000

Джерело: складено автором

В ході дослідження виявлено 5 ключових груп витрат, які можуть виникнути в індустріальному парку. Найбільш затратними є собівартість виробленої продукції (приблизно 30% від доходу) та заробітна плата (20% від доходу).

Прибуток визначитиметься як різниця доходів та витрат. Варто зауважити, що у випадку з індустріальним парком прибуток до оподаткування та після нього буде однаковий, оскільки податок на прибуток протягом перших десяти років резидентства становить 0% відповідно до нещодавно прийнятих стимулів розвитку індустріальних парків.

Прогнозування чистого прибутку другої черги M10 Lviv Industrial Park представлений на рисунку 3.12.

Економічна діяльність другої черги M10 Lviv Industrial Park дозволить вже з першого року отримувати прибуток відповідно до описаних вище подій. А загальна вартість прогнозованого чистого прибутку за 2027-2030 роки станови тиме 22 102 080 дол. США. Даний показник стане основою для визначення економічної ефективності залучення іноземних грінфілд-інвестицій (NPV, PI, IRR, PP та DPP).

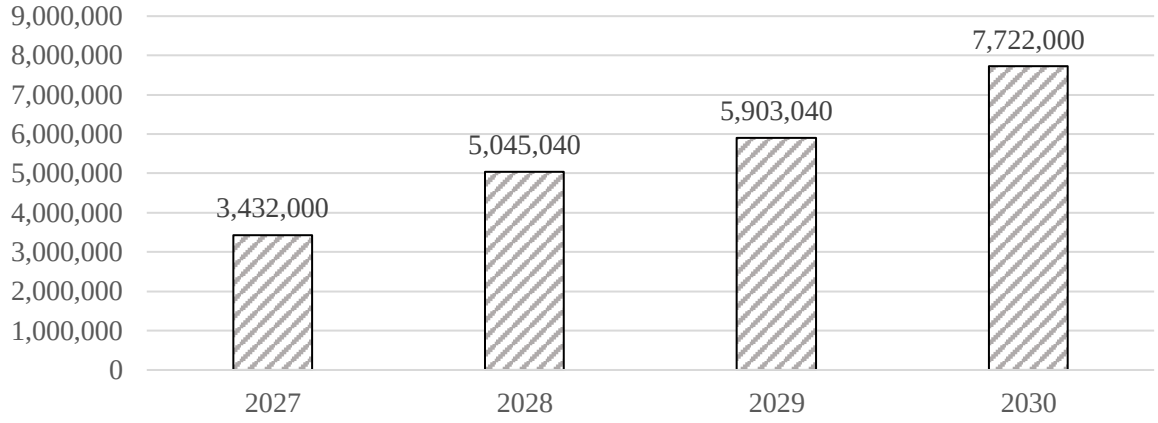

Рис. 3.12. Прогнозування чистого прибутку другої черги M10 Lviv Industrial Park, дол. США

Джерело: складено автором

Для розрахунку цих показників необхідно проаналізувати інвестиційні потоки. Також для обчислення необхідна ставка дисконту, яка за замовчуванням становитиме 10%, і вартість інвестицій – 11 700 000 дол. США (табл. 3.9).

Таблиця 3.9

Грошові потоки інвестиційного проєкту з будівництва другої черги M10 Lviv Industrial Park, дол. США

Показник	2027	2028	2029	2030
Чистий грошовий потік	3432000	5045040	5903040	7772000
Накопичений чистий грошовий потік	(8268000)	(3222960)	2860080	10452080
Дисконтована вартість чистого грошового потоку	3120000	4169455	4435041	5308381
Накопичений дисконтований грошовий потік	(8580000)	(4410546)	24496	5332877

Джерело: складено автором

На основі даних з табл. 3.9 проведемо розрахунок показників ефективності:

NPV = 3 120 000 + 4 169 455 + 4 435 041 + 5 308 381 – 11 700 000 = 5 332 877 дол. США

Проєкт є економічно вигідним, адже NPV>0 та становить = 5 332 877 дол. США.

PI = (3 120 000 + 4 169 455+ 4 435 041 + 5 308 381)/ 11 700 000 = 1,46

Індекс дохідності демонструє, що в середньому кожний вкладений у проєкт долар принесе інвесторам 1,46 дол. чистих грошових надходжень.

IRR шукається за допомогою наступної формули:

$$0 = -11\,700\,000 + \frac{3\,432\,000}{(1+IRR)^0} + \frac{5\,045\,040}{(1+IRR)^1} + \frac{5\,903\,040}{(1+IRR)^2} + \frac{7\,772\,000}{(1+IRR)^3} \quad (3.1)$$

З даної формули виходить, що IRR становить 46%, що значно більше, аніж ставка дисконтування (10%). Тому економічна ефективність даного проєкту висока.

PP = 2 + (11 700 000 – 3 432 000 – 5 045 040)/5 903 040= 2,56 або 2 роки 8 місяців

Період окупності інвестицій становить 2 роки та 8 місяців

DPP = 2+ (11 700 000 – 3 120 000 – 4 169 455)/4 435 041 = 2,99 або 3 роки

Дисконтований період окупності інвестицій становить 3 роки.

Дисконтований період окупності проєкту вийшов дещо більший, ніж період окупності проєкту розрахований за простими чистими грошовими потоками. Така різниця у очікуваних термінах окупності проекту та у найближчому отриманні прибутку пов’язана з різницею методів обчислення. Тому майбутнім інвесторам слід очікувати перший прибуток від здійснення інвестицій за 2 роки і 8 місяців (при сприятливих обставинах) та за 3 роки (при неочікуваних витратах і інших несприятливих ситуаціях на ринку).

Завершити оцінку економічної ефективності аналізом чутливості інвестиційного проєкту, який передбачає зміну деяких вхідних параметрів. До цих параметрів відносяться розмір початкових інвестицій та ставка дисконту. Зміна цих параметрів дозволить уявити, як зміна обсягів цих показників впливає на ефективність описаного інвестиційного проєкту.

Проаналізуємо спочатку як зміниться NPV, якщо початкові інвестиції збільшити на 20% (тобто до 14 040 000 дол. США). Грошові потоки в такому разі набуватимуть наступних значень (табл 3.10).

Таблиця 3.10

Грошові потоки інвестиційного проєкту з будівництва другої черги M10 Lviv Industrial Park за умови збільшення інвестицій на 20%, дол. США

Показник	2027	2028	2029	2030
Чистий грошовий потік	3432000	5045040	5903040	7772000
Накопичений чистий грошовий потік	(10608000)	(5562960)	340080	8112080
Дисконтована вартість чистого грошового потоку	3120000	4169455	4435041	5308381
Накопичений дисконтований грошовий потік	(10920000)	(6750545)	(2315504)	2992876

Джерело: складено автором

За умови збільшення початкових інвестицій за проєктом на 20% з 11 700 000 дол. США до 14 040 000 дол. США, NPV знизиться до 2 992 876 дол. США (базові умови – 5 332 877 дол. США). Чутливість проєкту до збільшення інвестицій на 20% становить 43,9%.

Розрахуємо чутливість проєкту до зміни інвестицій на 20%:

Чутливість = ((2992876/5332877)*100%) – 100% = 43,9%

Також розглянемо як змінить NPV, якщо ставка дисконтування зросте до 20% (тобто на 10%) (табл. 3.11).

Таблиця 3.11

Грошові потоки інвестиційного проєкту з будівництва другої черги M10 Lviv Industrial Park, дол. США за умови збільшення ставки дисконтування до 20%

Показник	2027	2028	2029	2030
Чистий грошовий потік	3432000	5045040	5903040	7772000
Накопичений чистий грошовий потік	-8268000	-3222960	2680080	10452080
Дисконтована вартість чистого грошового потоку	2860000	3503500	3416111	3748071
Накопичений дисконтований грошовий потік	-8840000	-5336500	-1920389	1827682

Джерело: складено автором

При збільшенні ставки дисконтування до 20% NPV впаде до 1 827 682 дол. США (базові умови – 5 332 877 дол. США). Чутливість проєкту до збільшення ставки дисконтування до 20% становить 65,7%.

Розраховується чутливість проєкту до зміни ставки дисконтування до 20% наступним чином:

Чутливість = ((1827682/5332877)*100%) – 100% = 65,7%

Отже, порахувавши всі показники ефективності, перейдемо до їх узагальнення (табл.3.12)

Таблиця 3.12

Параметри ефективності інвестиційного проєкту з будівництва другої черги M10 Lviv Industrial Park

Параметр	Характеристика
Сума інвестицій	11 700 000 дол. США
Чиста теперішня вартість за проектом (NPV)	5 332 877 млн.дол. США
Індекс дохідності інвестицій (PI)	1,46
Внутрішня норма рентабельності (IRR)	46%
Період окупності інвестицій (PP)	2 роки і 8 місяців
Дисконтований період окупності інвестицій (DPP)	3 роки
Чутливість NPV проекту до вхідних параметрів	до початкових інвестицій – 43,9% до ставки дисконту – 65,7%

Джерело: складено автором

У підсумку варто узагальнити, що інвестиційний проєкт з будівництва другої черги M10 Lviv Industrial Park та відповідно побудована стратегія залучення іноземних грінфілд-інвестицій є ефективними, що підтверджують відповідні показники чистої теперішньої вартості, індексу рентабельності інвестицій, періоду окупності.

Висновки до розділу 3

На інвестиційну привабливість індустріального парку впливає інвестиційна привабливість країни, регіону та ІП. Проаналізувавши цих три складових, було з'ясовано, що інвестиційна привабливість Україна погіршилась внаслідок повномасштабного вторгнення. Львівська область як регіон, в якому знаходиться індустріальний парк, є доволі перспективним з огляду на кількість населення, близькість до кордону з Польщею, а також на економічну розвиненість області. M10 Lviv Industrial Park як об'єкт залучення грінфілд-інвестицій виявися доволі привабливим завдяки керуючій компанії з високою репутацією, страхуванню воєнних ризиків та практиці використання сонячних батарей. Крім цього, збір первинної інформації прояснив деякі особливості інвестиційної привабливості ІП на думку експертів.

Було розроблено стратегію залучення іноземних грінфілд-інвестицій в індустріальний парк, яка полягала в тому, що інституційний інвестор, яким ЄБРР, дофінансує будівництво другої черги M10 Lviv Industrial Park. В другій черзі розташовуватимуться виробничі потужності переробної промисловості (виробництво харчування та напоїв, а також агропереробка). Іноземний інвестор здійснить покупку акцій компанії, якій належить індустріальний парк.

Оцінка економічної ефективності розробленої стратегії показала доцільність її реалізації на практиці. Так, чиста приведена вартість за проєктом оцінюється на рівні 5,333 млн. дол. (4 років проєктного періоду), а період окупності становить 2 роки і 8 місяців (простий) та 3 роки (дисконтований).

ВИСНОВКИ

За результатами проведеного дослідження було зроблено наступні висновки:

1. На основі розгляду теоретичних підходів до розуміння сутності поняття стратегія залучення іноземних інвестицій запропоновано авторське розуміння: «Стратегія залучення іноземних інвестицій – довгостроковий план дій, що ґрунтується на певних принципах, методах та умовах залучення інвестицій нерезидентів під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів заради досягнення інтересів стейкхолдерів». Авторська категорія побудована відповідно до принципу повноти (наявні усі 3 компоненти) та є достатньо теоретично обґрунтована. Також варто зазначити про універсальність категорії, адже вона підходить як для мікро-, так і для макрорівнів. Крім цього, потрібно відмітити тлумачення результату явища, яке, з одного боку, є доволі стислим, проте, з іншого боку, обширним завдяки високій функціональності категорії «стейкхолдери».

2. Розгляд теоретичних та практичних аспектів грінфілд-інвестування дозволив детальніше зрозуміти специфіку функціонування такого виду інвестицій. Теоретичні аспекти іноземного грінфілд-інвестування представлені переважно в роботах іноземних науковців. Проблематика іноземних грінфілд-інвестицій наразі є актуальною внаслідок обмеженості виокремлення іноземних грінфілд-інвестицій з загального обсягу ПІІ та відсутності чіткого розуміння, а що таке іноземні грінфілд-інвестиції. Практичні аспекти іноземного грінфілд-інвестування полягають в покращенні добробуту, зростання ВВП тощо. А економетричні моделі більшості науковців підтверджують позитивний вплив іноземних грінфілд-інвестицій на економіку конкретних країн, однак окремі дослідники виявляють обернену ситуацію.

3. Проаналізовано загальні 9 підходів до визначення етапів стратегії залучення іноземних інвестицій та сформовано авторський підхід. Крім цього, встановлено, що розробка етапів залучення іноземних інвестицій на

інвестиційний об’єкт є комплексним завданням для розробників стратегії. Вона має включати деталізований та покроковий план дій, які потрібно реалізувати з метою реалізації даної стратегії. Також варто враховувати принципи побудови стратегії, дотримуватися критеріїв постановки цілей та прорахувати ефективність від інвестиційної діяльності.

4. Стратегічний аналіз процесів міжнародного-грінфілд інвестування дозволив виявити глобальні тенденції міжнародного грінфілд-інвестування. В результаті було виокремлено 10 ключових тенденцій. Зокрема, наявність вищих темпів приросту грінфілд-інвестицій порівняно з іншими формами ПІІ, а зменшення також частки Азії та збільшення часток Європи, Північної Америки та Африки в географічній структурі розподілу реципієнтів грінфілд-інвестицій протягом 2003-2022 років.

5. Динаміка іноземного грінфілд-інвестування продемонструвала нестабільні вхідні потоки інвестицій в Україну протягом 2003-2022 років. Внаслідок повномасштабного вторгнення скорочення грінфілд-надходжень в Україну в 2022 році становило 58,2%, що є одним з найвищих показників за 2003-2022 роки. Однак, відомо, що за січень-серпень 2023 року вдалося залучити понад 4 млрд. дол. США іноземних-грінфілд інвестицій. Такий обсяг залучених грінфілд-інвестицій не просто повертає нашу державу до показників довоєнного часу, а він може стати другим або третім найбільшим результатом за останні 20 років. Стосовно географічної структури надходжень, то Швейцарія, США, Кіпр, Німеччина, Великобританія залишаються найбільшими інвесторами протягом останніх років. Щодо секторальної структури надходжень, то найбільші втрати були зафіксовані у промисловому секторі в 2022 році, адже відтік ПІІ становив 1,655 млрд.дол. США.

6. Дослідження особливостей грінфілд-інвестування в індустріальні парки України показало, що протягом довгого періоду індустріальні парки не були інвестиційно привабливими, оскільки головним інвестором виступала держава, внаслідок чого зменшувалась ефективність від їх реалізації. Крім цього,

стимулів розвитку індустріальних парків фактично не було. В 2022-2023 роках ситуація змінилась – було ухвалено перелік стимулів індустріальних парків, а також прийнята стратегія розвитку індустріальних парків 2023-2030. Індустріальні парки почали розглядатися як один з інструментів промислового розвитку повоєнного відновлення економіки України.

7. Процес формування стратегії залучення іноземних-грінфілд інвестицій в індустріальний парк України включав в себе дослідження інвестиційної привабливості інвестиційного об'єкту, інвестиційну привабливість об'єкту впливає інвестиційна привабливість в країні загалом, інвестиційна привабливість в області та безпосередньо інвестиційна привабливість індустріального парку. Повномасштабне вторнення негативно вплинуло на інвестиційну привабливість України, хоча й принесло ряд можливостей, пов'язаних з більш тісною співпрацею нашої держави з ЄС. Львівська область як регіон, в якому знаходиться індустріальний парк, є доволі перспективним з огляду на кількість населення, близькість до кордону з Польщею, а також на економічну розвиненість області. M10 Lviv Industrial Park як об'єкт залучення грінфілд-інвестицій виявися доволі привабливим завдяки керуючій компанії з високою репутацією, страхуванню воєнних ризиків та практиці використання сонячних батарей. Збір первинної інформації прояснив деякі особливості інвестиційної привабливості ІП на думку експертів.

8. Розроблена стратегія залучення іноземних грінфілд-інвестицій в індустріальний парк, яка полягає в тому, що інституційний інвестор, яким ЄБРР, дофінансує будівництво другої черги M10 Lviv Industrial Park. В другій черзі розташовуватимуться виробничі потужності переробної промисловості (виробництво харчування та напоїв, а також агропереробка). Іноземний інвестор здійснить покупку акцій компанії, якій належить індустріальний парк. Будівництво триватиме протягом 2024-2026 років, а економічна діяльність індустріального парку почнеться в 2027 році.

9. Оцінка економічної ефективності розробленої стратегії показала доцільність її реалізації на практиці. Так, чиста приведена вартість за проектом

оцінюється на рівні 5,333 млн. дол. (4 років проєктного періоду), а період окупності становить 2 роки і 8 місяців (простий) та 3 роки (дисконтований).

На основі стратегічного аналізу сфери міжнародного грінфілд-інвестування, а також побудови стратегії залучення іноземних грінфілд-інвестицій сформовано рекомендації органам державної влади стосовно використання індустріальних парків як механізму повоєнного відновлення економіки України, зокрема:

- інфраструктурний розвиток: інвестувати у розвиток інфраструктури, такої як дороги, електромережі, водопостачання та водовідведення, щоб забезпечити доступність та ефективність для підприємств у парку;
- підтримка для малих та середніх підприємств: запровадження програм та ініціатив, спрямованих на підтримку МСП, таких як фінансова допомога, консультації та навчання;
- партнерство з приватним сектором: співпраця з приватним сектором для залучення інвестицій та розвитку індустріального парку, включаючи створення партнерств з великими корпораціями та інвестиційними фондами;
- соціальна відповідальність: запровадження ініціатив соціальної відповідальності, таких як екологічно чисте виробництво, соціальні програми для співробітників та участь у розвитку місцевої спільноти.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Етимологічний словник української мови / упоряд. О. С. Мельничук та ін. Київ: Інститут мовознавства ім. О. О. Потебні, 2006. т. 7. 705с.

2. Сунь-Дзи Ч. Мистецтво війни. Львів: «Видавництво Старого Лева», 2015. 112 с.

3. Карл фон Клаузевіц. Принципи ведення війни. Київ. ВД «Професіонал», 2023. 274 с.

4. Ломоносов Д. А. Сутність поняття «стратегія» та його відмінності від тактики й оперативних. *Економічні інновації*. 2011. № 36. С.156-160.

5. Завербний А.С. Особливості стратегії, як інструменту гармонійного розвитку та конкурентоспроможності підприємства. *Ефективна економіка*. 2020. №2. С.1-8.

6. Моргулець О.Б. Менеджмент у сфері послуг. Київ: «Центр учбової літератури», 2012. 384 с.

7. Маркетинг: термінологічний словник / А. О. Старостіна та ін.; за ред. А. О. Старостіної. Київ : «НВП «Інтерсервіс», 2017. 154 с.

8. Шершньова З.Є. Стратегічне управління: підручник; 2-е вид., перероб. і доп. Київ: КНЕУ, 2004. 699 с.

9. Гродовський О.В. Механізм оцінювання економічної стратегії промислових підприємств у ринковому середовищі (на прикладі підприємств машинобудування): автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук. спец. 08.00.04 / Хмельницький національний університет. Хмельницький, 2010. – 22 с.

10. Про режим іноземного інвестування: Закон України від 19 березня 1996 року № 94/96-ВР з останніми змінами та доповненнями № 2463-IX від 27 липня 2022 року. URL: https://ips.ligazakon.net/document/Z960093 (дата звернення: 07.01.2024).

11. Investopedia. Foreign Investment: definition, how it works and types. URL: https://www.investopedia.com/terms/f/foreign-investment.asp Data accessed: 7 January 2024.

12. Corporate Finance Institute. Foreign Investment. URL: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/foreign-investment/ Data accessed: 7 January 2024.

13. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI з останніми змінами та доповненнями № 3474-IX від 21 листопада 2023 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text (дата звернення: 07.01.2024).

14. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент : навч. посібник / за ред. В.Г. Федоренко. 2-ге вид., перероб. і доп. Київ: МАУП, 2001. 280 с.

15. Денисенко М. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах *Економіка України.* 2003. № 1. С. 28-32.

16. Завадський Й.С., Осовська Т.В., Юшкевич О.О. Економічний словник. Київ : «Конкорд», 2006. 355с.

17. Мінфін. Прямі іноземні інвестиції в Україну. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/fdi/ (дата звернення: 07.01.2024).

18. OECD Library. Foreign direct investment. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/foreign-direct-investment-fdi/indicator-group/english_9a523b18-en Data accessed: 7 January 2024.

19. Амеліна І.В. Міжнародні економічні відносини : навч. посіб./ за ред. Амеліна І. В. та ін. Київ : Центр учбової літератури, 2013. 256 с.

20. Савіцька О. П., Бай Т. В. Особливості залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2014. С. 277-283.

21. Денисенко М.П., Шапошнікова О.М., Будякова О.Ю. Економічні заходи державного управління щодо залучення інвестицій. *Науковий вісник: Державне управління*. 2020. № 1 (3). С. 53-65.

22. Міжнародна економіка: термінологічний словник / Старостіна А.О., Каніщенко О.Л., Кузьома О.Ю. та ін. / За заг. ред. проф. Старостіної А.О. – К.: НВП «Інтерсервіс», 2017.- 416 с.

23. UkraineInvest. Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну 2021. 100с. URL: https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2021/08/FDI-Strategy-Section-3-Action-Plan-UKR-1.pdf (дата звернення: 07.01.2024).

24. Старостіна А.О., Кравченко В.А., Нагачевська Т.В. 7 сходинок підготовки успішної дисертації. / За заг. ред. проф. Старостіної А.О. 2-ге вид., перероб. і доп. Київ : «Інтерсервіс», 2019. 307 с.

25. Федоров Р., Осовець О. Як залучити прямі іноземні інвестиції. Практичний посібник для українських міст та районів. ПРООН, 2013. 128 с. URL: https://regionet.org.ua/files/02_How_to_attract_FDI_-_UA.pdf (дата звернення: 08.01.2024).

26. Мельник Л.І., Блинда Ю.О. Інвестиційна стратегія як чинник антикризового управління діяльністю підприємства. *Ефективна економіка.* 2015. №2. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3809 (дата звернення: 08.01.2024).

27. Гуторов О.І. Інвестиційна стратегія підприємства: принципи, методи та етапи розробки. *Вісник ХНАУ імені Докучаєва. Серія «Економічні науки»*. №2., Т.2. 2021. С. 212-226.

28. Щукін Б.М. Інвестування : курс лекцій. персоналом. Київ: МАУП, 2004. 215 с.

29. Матюшенко І.Ю. Міжнародний інвестиційний менеджмент : навчальний посібник. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2014. 520 с.

30. Шиш О.П. Сутність та значення інвестиційної стратегії в діяльності підприємства. URL : http://intkonf.org/shish-op-sutnist-ta-znachennya-investitsiynoyi-strategiyi-v-diyalnosti-pidpriemstva (дата звернення: 08.01.2024).

31. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність : навч. посіб. Київ : Центр навчальної літератури, 2009. 472 с.

32. Хаустова К.М. Інвестиційно-інноваційна стратегія підприємства та підходи до її класифікації. *Фінансовий простір*. 2015. № 4. С. 183-187.

33. Бланк І.О., Гуляєва Н.М. Інвестиційний менеджмент: підручник за заг. ред. А.А. Мазаракі. Київ: Київський національний торгово-економічний університет. 2003. 398 с.

34. Конспект лекцій Запорізького національного університету. Тема 4: Міжнародні інвестиційні стратегії транснаціональних корпорацій. 2020. С. 18.

35. Chen James. Investment Strategy: Ways to Invest and Factors to Consider. Investopedia. 2022. URL: https://www.investopedia.com/terms/i/ investmentstrategy.asp#citation-3. Data accessed: 8 January 2024.

36. What is an investment strategy? Financial Dictionary of capital com. 2023. URL: https://capital.com/investment-strategy-definition . Data accessed: 8 January 2024.

37. Щур Н. О. Реалізація державної інвестиційної політики в контексті забезпечення економічної безпеки України. *Наукові праці Міжрегіональної академії управління персоналом. Економічні науки.* 2022. Випуск 2 (65). С.79-88.

38. Поняття про стейкхолдерів. Мелітопольський державний педагогічний університет імені Богдана Хмельницького. Хіміко-біологічний факультет. URL: https://hb.mdpu.org.ua/kafedra-ekologiyi-ta-zoologiyi/stejkholdery/ponyattya-pro-stejkholderiv/ Data accessed: 12 January 2024.

39. Farynovych, I., Paslavska, V. and Kvasniy, L. Stakeholder theory: theoretical aspect. *Efektyvna ekonomika*, 2021. vol. 11. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9583 Data accessed: 12 January 2024.

40. Коваленко І. Стейкхолдери в економічному праві. *Міжнародна науково-практична конференція «Перші наукові читання пам'яті професора Пронської Граціелли Василівни».* Київ. 2021. С.101-107.

41. Федорчак О. Сучасні форми іноземних інвестицій як об'єкти державного регулювання. *Ефективність державного управління*. 2016. Вип. №4. С. 171-182.

42. Investopedia. Greenfield investment definition. URL: https://www.investopedia.com/terms/g/greenfield.asp Data accessed: 29 February 2024.

43. Ashraf A., Herzer D., Nunnenkampf P. The effects of greenfield FDI and cross-border M&A as on total factor productivity. *The World Economy*. 2016. Volume (39). P. 1728-1755.

44. Newburry W., Zeira I. Generic differences between equity international joint ventures (EIJVs), international acquisitions (IAs) and international greenfield investments (IGIs): Implications for parent companies. *Journal of World Business*. 1997. Volume 32(2). P.87-102.

45. Raza A., Nadeem M., Ahmed K., Hassan I., Eldin S., Ghamry N. Is Greenfield Investment improving welfare: a quantitative analysis for Latin American and Caribbean developing countries. *Heliyon*. 2023. V9(10). URL: https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC10585211/ Data accessed: 29 January 2024.

46. European Commission. Access2Markets. Types of investment. URL: https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/en/content/types-investment Data accessed: 29 January 2024.

47. IMF Committee on Balance of Payments Statistics. BPM6 Directs Investment Task Team. D1. Greenfield Investment and Extension of Capacity. P.1-12.

48. Булкот О. В. Міжнародні інвестиційні стратегії транснаціональних корпорацій. *Науково-виробничий журнал «Бізнес-навігатор»* Вип. 4. С.16-21

49. Rooij Ch. When do firms pursue brownfield over greenfield investments? A comparison of wholly owned entry modes in the international market place. *Rotterdam School of Management. Erasmus University Rotterdam*. 2017. P.1-6.

50. Qiu L.D., Shengzu W.Sh. FDI Policy, Greenfield Investment and Cross-border Mergers. Review of International Economics. 2011. № 19 (5). P. 836–851.

51. Majeed, A., Jiang, P., Ahmad, M., Khan, M. A., & Olah, J. The Impact of Foreign Direct Investment on Financial Development: New Evidence from Panel

Cointegration and Causality Analysis. *Journal of Competitiveness*. 2021. Volume 13(1). P. 95–112.

52. Крамаренко К.М. Прямі іноземні інвестиції у системі фінансів. *Ефективна економіка № 4*. 2021. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/4_2021/83.pdf (дата звернення: 29.02.2024).

53. Tung S. H., Mai T. T. N., Dung H. T. N., Anh N. N. N. The impact of Greenfield investment on domestic entrepreneurship. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, Volume 10(1). July 2021. URL: https://www.researchgate.net/publication/353154691_The_impact_of_Greenfield_investment_on_domestic_entrepreneurship Data accessed: 29 January 2024.

54. Zhuang H., Griffith D. The Effect of Mergers & Acquisitions and Greenfield FDI on Income Inequality. *International Journal of Applied Economics* March 2013. Vol.10(1).P. 29-38.

55. Eren M., Zhuang H. Mergers and Acquisitions Versus Greenfield Investment, Absorptive Capacity, and Economic Growth: Evidence from 12 New Member States of the European Union. *Eastern European Economics*. 2015. Vol.53(2). P.99-123.

56. Alon I., Elia S., Li S. Greenfield or M&A? An institutional and learning perspective on the establishment mode choice of Chinese outward investments. *Journal of International Mangement* 2020. Vol.26. P.1-17.

57. Bayar Y. Greenfield and Brownfield Investments and Economic Growth: Evidence from Central and Eastern European Union Countries. *Naše Gospodarstvo/Our Economy*. 2017. №63(3). P.19-26.

58. Guo A., Sayed F. A., Mohsin A.K.M., Islam K. M., Syed A.B.H. Relationship between greenfield investment and economic growth: Evidence from Bangladesh. *Heliyon*. 2023. V9(10). URL: https://www.cell.com/heliyon/fulltext/S2405-8440(23)04755-2?_returnURL=https%3A%2F%2Flinkinghub.elsevier.com%2Fretrieve%2Fpii%2FS2405844023047552%3Fshowall%3Dtrue Data accessed: 29 February 2024.

59. Luu, H.N., Nguyen, N.M., Ho, H.H. and Nam, V.H. "The effect of corruption on FDI and its modes of entry". *Journal of Financial Economic Policy*. 2019. Vol. 11 No. 2 P. 232-250.

60. Задоя А.О. Міжнародна інвестиційна діяльність: навчальний посібник. Дніпро: Університет імені Альфреда Нобеля, 2018. 122с.

61. Лук'яненко Д., Поручник А., Столярчук Я. Міжнародна економіка: підручник. Київ: КНЕУ, 2014. 762с.

62. Діденко Є.О., Гапіч О.В. Управління інвестиційною стратегією підприємства. *Ефективна економіка № 12.* 2019. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/12_2019/66.pdf (дата звернення: 12.01.2024).

63. Карпіщенко О.І., Ілляшенко К.В., Карпіщенко О.О. Стратегічне планування: навч. посібник. Суми: Сумський державний університет, 2013. 446 с.

64. Савченко С.М. Сутність та принципи стратегічного управління ефективністю діяльності підприємства. *Ефективна економіка*. 2021. №2. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/2_2021/94.pdf (дата звернення: 12.01.2024).

65. Яшкіна Н.В. Сутність та методологія стратегічного управління: теоретичний аспет. *Збірник наукових праць «Економічний простір»*. 2018. №129. С. 208-215.

66. Білецька Д.О. Smart-метод формування ефективних цілей на підприємствах. *Актуальні проблеми сучасної науки та освіти (частина І): матеріали Міжнародної науково-практичної конференції м. Львів*, 15-16 квітня 2020 року. Львів : Львівський науковий форум, 2020. С. 21-22.

67. Ратушняк О. Г., Бондарчук А. В. Використання SMART технологій при постановці цілей в управлінні підприємством. *Матеріали науково-технічної конференції підрозділів ВНТУ, Вінниця, 10-12 березня 2021.* 2021 URL: https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/allvntu/index/pages/view/zbirn2021 (дата звернення: 12.01.2024).

68. Дідур К.М. Сутність інвестиційної діяльності та методи визначення її ефективності. *Журнал «Інвестиції: практика та досвід»*. 2023. №5. С. 66-73.

69. Рубан В.В. Теоретичні основи визначення ефективності інвестиційної діяльності підприємств. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: «Економіка і менеджмент»*. 2016. №17. С. 93-96.

70. Денисенко М.П., Сташенюк Д. Г.. Основні положення формування інвестиційно-інноваційної стратегії підприємства. *Журнал «Інвестиції: практика та досвід»*. 2016. №22. С. 17-20.

71. Москаленко В. В., Годлевський М. Д. Моделі та методи управління стратегічним розвитком підприємства : монографія. Харків: Видавництво «Точка», 2018. 208 с.

72. Коненко В.В. Стратегічне планування функціонування та розвитку підприємств. *Ефективна економіка*. 2021. №5. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2021/76.pdf (дата звернення: 15.01.2024).

73. Добриніна Л.В. Етапи впровадження інвестиційних стратегій на підприємстві. *Приазовський економічний вісник. Серія: «Економіка та управління підприємствами»*. 2019. №1(12). С. 76-81.

74. Погріщук Б.В., Кіщак І.Т., Руд І.Ю. Формування стратегії інвестиційної діяльності підприємств. *Науковий вісник Миколаївського державного університету імені В. О. Сухомлинського. Серія: «Економічні науки»*. 2013. Випуск №5(1). С. 66-70.

75. Череп А.В., Діміянова О.С. Формування стратегії інвестиційної діяльності промислового підприємства. *Вісник ХНТУ. Серія: «Економічні науки»*. 2019. Випуск №1(68). С. 175-181.

76. World Bank. GDP current $US. URL: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2022&start=2003 Data accessed: 29 January 2024.

77. Касич А.О. План Маршалла 2.0 як інструмент формування ефективної соціально-економічної моделі розвитку України. *Ефективна економіка*. 2022. №8. URL: https://nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/419/421 (дата звернення: 15.01.2024).

78. Старостіна А. О., Кочкіна Н. Ю., Нагачевська Т. В., Журило В. В. Методичні рекомендації до виконання кваліфікаційної роботи магістра для студентів галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки» спеціальності 051 «Економіка» ОП «Міжнародна економіка». Київ : «НВП «Інтерсервіс», 2021. 115с.

79. Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні: Закон України від 17.12.2020 №1116-IX з останніми змінами від 09.08.2023 № 3311-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text (дата звернення: 15.03.2024).

80. Європейська Бізнес Асоціація. Інвестиційний індекс України. URL: https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analityka/ (дата звернення: 15.03.2024).

81. Софіщенко І. Теоретичні та прикладні аспекти визначення міжнародної інвестиційної конкурентоспроможності. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка.* 2015. Вип. 8(173). С.32-35.

82. Tokarˇcík, A.; Kozáková, L.; Pastyr ˇcák, T. An Economic Analysis of Brownfield and Greenfield Industrial Parks Investment Projects: A Case Study of Eastern Slovakia. *International Journal of Environmental Research and Public Health*. 2021.URL:https://www.researchgate.net/publication/350463971_An_Economic_Analysis_of_Brownfield_and_Greenfield_Industrial_Parks_Investment_Projects_A_Case_Study_of_Eastern_Slovakia Data accessed: 29 January 2024.

83. Нагачевська Т. В. Інвестиційні фактори конкурентоспроможності економіки України. *Теоретичні та прикладні питання економіки. Збірник наукових праць.* 2018. Випуск 1(36). С.169-179.

84. Бойко В.О., Бойко Л.О. Індустріальні парки – ефективний механізм залучення інвестицій для відновлення економіки у післявоєнний період.

Економіка та суспільство. 2023. Випуск 49. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2306/2227 (дата звернення: 03.02.2024).

85. Івашко О. Індустріальні парки в системі інвестиційної безпеки держави: теорія та практика. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки.* 2018. Випуск 4. С. 32-40.

86. Галасюк В. В. Індустріальні парки: світовий досвід та перспективи створення в Україні. *Економічний аналіз : зб. Наук. Праць.* 2018. Том 28. №1. С. 40-50.

87. Данилович-Кропивницька М.Л., Джурик Ю.А. Індустріальні парки в Україні: новий етап розвитку. *Наукові перспективи.* 2022. № 6(24). URL: http://perspectives.pp.ua/index.php/np/article/view/1865/1863 (дата звернення: 03.02.2024).

88. Шевчук Н. Світовий досвід розвитку індустріальних парків та їхні перспективи для розвитку економіки України. *Проблеми та перспективи економіки та управління.* 2021. № 4(28). С. 68-74.

89. Національний банк України. Статистика зовнішнього сектору. Операції за інструментами прямих інвестицій за регіонами, країнами світу та видами економічної діяльності 2022. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#1 (дата звернення: 15.02.2024).

90. UkraineInvest. UkraineInvest GUIDE: Відбудова України з приватним сектором. URL: https://ukraineinvest.gov.ua/guide/ (дата звернення: 15.02.2024).

91. UNCTAD. World Investment Report. URL: https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report Data accessed: 29 January 2024.

92. UkraineInvest. Україна на 34 місці в топ-50 Індексу ефективності прямих іноземних інвестицій. URL: https://ukraineinvest.gov.ua/news/29-08-22/ (дата звернення: 15.02.2024).

93. Investment Monitor. The countries that punch above their weight when it comes to foreign direct investment. URL: https://www.investmentmonitor.ai/fdi-data/2022-inward-fdi-performance-index-costa-rica/ Data accessed: 29 January 2024.

94. FDI Intelligence. Countries setting new FDI records in 2023. URL: https://www.fdiintelligence.com/content/news/countries-setting-new-fdi-records-in-2023-83094 Data accessed: 29 January 2024.

95. Форбс Україна. В Україні почали будувати завод із виробництва Bayraktar. URL: https://forbes.ua/news/v-ukraini-pochali-buduvati-zavod-z-virobnitstva-bayraktar-10072023-14696 (дата звернення: 15.02.2024).

96. CNN Business. Rheinmetall will build and repair tanks in Ukraine. URL: https://edition.cnn.com/2023/07/10/business/rheinmetall-german-tank-factory-ukraine/index.html Data accessed: 29 January 2024.

97. Deutsche Welle. Rheinmetall буде виробляти снаряди в Україні. URL: https://www.dw.com/uk/rheinmetall-vidkrie-v-ukraini-zavod-z-virobnictva-boepripasiv/a-68289304 (дата звернення: 15.02.2024).

98. InVenture. Ринок приватних інвестицій та M&A в Україні 2023: вимушені угоди та відважні інвестори. URL: https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-privatnih-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2023:-vimusheni-ugodi-ta-vidvazhni-investori?fbclid=IwAR1Bq6omZNnI7rNpesvPePa8PJ3MnAy8ptQy41lsfbpiTnoYg2eNrXpvhFA (дата звернення: 15.02.2024).

99. Національний банк України. Estimation of round tripping transactions for 2010-2023. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FDI_round_tripping_ICL-DFS_pr_eng.pdf?v=7#:~:text=In%202021%20volume%20of%20round,were%20directed%20to%20real%20sector). Data accessed: 15 February 2024.

100. Про індустріальні парки: Закон України від 21.06.2012 року 5018-VI з останніми змінами та доповненнями №3311-IX від 09.08.2023 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5018-17#Text (дата звернення: 20.02.2024).

101. UkraineInvest. Державне стимулювання індустріальних парків. URL: https://ukraineinvest.gov.ua/wp-content/uploads/2023/05/2023-05-17(дата звернення: 15.03.2024).

102. Про затвердження Порядку розгляду документів про включення індустріального (промислового) парку до Реєстру індустріальних (промислових) парків: Постанова Кабінету Міністрів від 19.01.2022р. №25. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/25-2022-%D0%BF#Text (дата звернення: 15.03.2024).

103. Про затвердження Порядку ведення Реєстру індустріальних (промислових) парків: Постанова Кабінету Міністрів України від 19.01.2022 №27. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/27-2022-%D0%BF#Text (дата звернення: 15.03.2024).

104. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо створення сприятливих умов для залучення масштабних інвестицій у промислове виробництво: Закон України від 21.06.2022р. №2330-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2330-20#n55 (дата звернення: 15.03.2024).

105. Про внесення змін до Митного кодексу України щодо створення сприятливих умов для залучення масштабних інвестицій у промислове виробництво: Закон України від 21.06.2022р. №2331-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2331-20#n5 (дата звернення: 15.03.2024).

106. Про затвердження Порядку ввезення на митну територію України та цільового використання нового устаткування (обладнання) та комплектуючих виробів до нього, що ввозяться учасником індустріального (промислового) парку, включеного до Реєстру індустріальних (промислових) парків: Постанова Кабінету Міністрів України від 07.09.2022 №997. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/997-2022-%D0%BF#Text (дата звернення: 15.03.2024).

107. Про затвердження Порядку використання учасником індустріального (промислового) парку вивільнених від оподаткування коштів на розвиток його діяльності в межах індустріального (промислового) парку:

Постанова Кабінету Міністрів України від 30.09.2022 №1095. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1095-2022-%D0%BF#Text (дата звернення: 15.03.2024).

108. Про затвердження Порядку надання коштів на безповоротній основі для облаштування індустріальних (промислових) парків та/або забезпечення будівництва об'єктів суміжної інфраструктури, необхідних для створення та функціонування індустріальних (промислових) парків: Постанова Кабінету Міністрів України від 28.10.2022 №1207. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1207-2022-%D0%BF#n9 (дата звернення: 15.03.2024).

109. Про затвердження Порядку надання повної або часткової компенсації відсоткової ставки за кредитами (позиками) на облаштування та/або здійснення господарської діяльності у межах індустріальних (промислових) паркі.: Постанова Кабінету Міністрів України від 28.10.2022 №1208. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1208-2022-%D0%BF#n9 (дата звернення: 15.03.2024).

110. Про затвердження Порядку надання компенсації витрат ініціаторам створення індустріальних (промислових) парків — суб'єктам господарювання, керуючим компаніям та учасникам індустріальних (промислових) парків на підключення та приєднання до інженерно-транспортних мереж: Постанова Кабінету Міністрів України від 03.01.2023 №10. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/10-2023-%D0%BF#Text (дата звернення: 15.03.2024).

111. Про схвалення Стратегії розвитку індустріальних парків на 2023—2030 роки: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 24.02.2023 № 176-р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/176-2023-%D1%80#Text (дата звернення: 15.03.2024).

112. Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні: Закон України від 15.07.2021р. № 1667-IX. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1667-20#Text (дата звернення: 15.03.2024).

113. Офіційний сайт M10 Lviv Industrial Park. URL: https://m10.com.ua/#preference (дата звернення: 15.04.2024).

114. European Bank for Reconstruction and Development. The EBRD and the war on Ukraine. URL: https://www.ebrd.com/what-we-do/war-on-ukraine Data accessed: 20 April 2024.

115. Marsh&Partner Real Estate Solutions. Understanding Build to Suit Development. URL: https://marsh-partners.com/blog/understanding-build-to-suit-development Data accessed: 20 April 2024.

116. Multilateral Investment Guarantee Agency. M10 Industrial Park Ukraine. URL: https://www.miga.org/project/m10-industrial-park-ukraine-0 Data accessed: 20 April 2024.

117. Форбс Україна. Страхування воєнних ризиків. MIGA надала Dragon Capital гарантію на $9 млн для інвестицій у Львівський індустріальний парк (оновлено). URL: https://forbes.ua/news/strakhuvannya-voennikh-rizikiv-miga-nadala-dragon-capital-garantiyu-na-9-mln-dlya-investitsiy-u-lvivskiy-industrialniy-park-28092023-16327 (дата звернення: 20.04.2024).

118. Мінфін. Населення України 2003-2022. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/reference/people/lvovskaya/ (дата звернення: 20.04.2024).

119. Державна служба статистики. Статистичний щорічник Львівської області. URL: https://lv.ukrstat.gov.ua/ukr/publ/2022/2021.pdf (дата звернення: 20.04.2024).

120. Департамент інвестиційної політики Львівської обласної адміністрації. Інвестиційний паспорт Львівщини. URL: https://bulgaria.mfa.gov.ua/storage/app/sites/18/investitsiyniy-pasport-lvivshchini.pdf (дата звернення: 20.04.2024).

121. Державна служба статистики України. Валовий регіональний продукт (2004-2021) з урахуванням перегляду даних платіжного балансу. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/ (дата звернення: 20.04.2024).

122. Міністерство економіки України. Посібник "Створення індустріальних парків та включення їх до Реєстру індустріальних парків". 2024. 20 с.

123. UkraineInvest. Уряд України передбачив у державному бюджеті на 2024 рік 1 млрд гривень на стимулювання створення та облаштування індустріальних парків. URL: https://ukraineinvest.gov.ua/ (дата звернення: 20.04.2024).

124. Про затвердження Порядку використання коштів, передбачених у державному бюджеті для державного стимулювання створення індустріальних парків, та внесення змін до постанови Кабінету Міністрів України від 28 жовтня 2022 р. № 1207: Постанова Кабінету Міністрів від 29 березня 2024 р. № 341. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/341-2024-%D0%BF#Text (дата звернення: 20.04.2024).

125. Єрмаков О.Ю., Костецька І.І. Роль індустріальних парків для стратегічного розвитку регіонів. *Економічний простір.* 2021. № 144. С. 90-94.

126. UNIDO. International guidelines for industrial parks 2019. URL: https://ipp.unido.org/sites/default/files/knowledge/2020-11/International%20Guidelines%20for%20Industrial%20Parks_EN-pages.pdf Data accessed: 20 April 2024.

127. Притула Х. М., Калат Я.Я. Стимулювання розвитку індустріальних парків: європейський досвід та можливості для України: науково-аналітична записка ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долішнього НАН України». Львів, 2020. 22 с.

128. Акімова О.В., Ліннік Д.Ю. Індустріальні парки як механізм постконфліктного відновлення України. *Економічний простір.* 2023. № 185. С. 21-25.

129. Українська правда. Індустріальні парки: який міжнародний досвід може застосувати Україна. URL: https://www.epravda.com.ua/columns/2021/07/1/675532/ (дата звернення: 20.04.2024).

130. UNIDO. Experiences and best practices of industrial park development in the people's republic of China. 2020. URL: https://www.unido.org/sites/default/files/files/2020-11/EN_Experiences_and_Best_Practices_of_Industrial_Park_Development_in_China.pdf Data accessed: 20 April 2024.

131. Statista. Average construction costs of industrial buildings in selected European cities in 2023, by type. URL: https://www.statista.com/statistics/989710/warehouse-building-costs-european-cities/ Data accessed: 20 April 2024.

132. Асоціація рітейлерів України. M10 Lviv Industrial Park: нові можливості для виробництва та логістики на заході України. URL: https://rau.ua/personalii/mihajlo-sakun-dragon-capital/ (дата звернення: 20.04.2024).

133. Про надання дозволу на концентрацію: Рішення Антимонопольного комітету України від 19 січня 2023 року №48-р. URL: https://amcu.gov.ua/npas/pro-nadannya-dozvolu-na-koncentraciyu-1519 (дата звернення: 20.04.2024).

134. Прядко Я. О. Моделі та механізми страхування воєнних ризиків іноземних інвесторів в Україні. *Шевченківська весна 2024. Стратегії економічного зростання: погляд у майбутнє для України:* матеріали наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених (Київ, 19 бер. 2024р.). Київ: Інтерсервіс, 2024. С. 147-148.

135. Верховна Рада України. Відбулася регіональна нарада щодо створення та функціонування індустріальних парків на Полтавщині. URL: https://www.rada.gov.ua/news/news_kom/246652.html (дата звернення: 20.04.2024).

136. Матвійчук А.С. Глобальні тенденції іноземного грінфілд-інвестування та перспективи для України. *Шевченківська весна 2024. Стратегії економічного зростання: погляд у майбутнє для України:* матеріали наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених (Київ, 19 бер. 2024р.). Київ: Інтерсервіс, 2024. С. 136-137.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Таблиця А.1

Структура категорії «стратегія залучення іноземних інвестицій» та суміжних понять в підходах різних авторів

№	Автор, рік, вид наукової праці/ поняття	Суть явища	Зміст явища	Результат явища
1	Бланк І.О., Гуляєва Н.М. Інвестиційний менеджмент: підручник за заг. ред. А.А. Мазаракі. Київ: Київський національний торгово-економічний університет. 2003. 398 с. Інвестиційна стратегія підприємства – це	система довгострокових цілей	інвестиційної діяльності підприємства, визначуваних загальними завданнями його розвитку та інвестиційною ідеологією, а також вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення	досягнення цілей та завдань розвитку підприємства
2.	Гуторов О.І. Інвестиційна стратегія підприємства: принципи, методи та етапи розробки. Вісник ХНАУ імені Докучаєва. Серія «Економічні науки». №2., Т.2. 2021. С. 212-226 Інвестиційна стратегія - це	система довгострокових цілей	інвестиційної діяльності підприємства, що обумовлені загальними завданнями його розвитку та інвестиційною ідеологією	-
3.	Завадський Й. С Завадський Й. С., Осовська Т. В., Юшкевич О.О. Економічний словник. Київ: Конкорд, 2006. 355с-112. Інвестиційна стратегія – це	формування системи	довгострокових цілей інвестиційної діяльності компанії та вибір найефективніших шляхів їх досягнення	-
4.	Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність : навчальний посібник. Київ : Центр навчальної літератури, 2009. 472с. Інвестиційна стратегія - це	процес	формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності та вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення на базі прогнозування умов здійснення цієї діяльності, кон’юнктури	-

Продовження табл. А.1

			інвестиційного ринку як у цілому, так і в окремих його сегментах	
5.	Матюшенко І.Ю. Міжнародний інвестиційний менеджмент : навчальний посібник. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2014. 520 с. Міжнародна інвестиційна стратегія - це	система довгострокових цілей	міжнародної інвестиційної діяльності суб'єкта (держави або компанії), що визначається довгостроковими завданнями його розвитку	з метою досягнення бажаного ефекту шляхом вибору найбільш ефективних напрямів досягнення поставлених цілей
6.	Мельник Л.І., Блинда Ю.О. Інвестиційна стратегія як чинник антикризового управління діяльністю підприємства. Ефективна економіка. 2015. №. 2. Інвестиційна стратегія – це	система	скоординованих дій підприємства, яка визначає стратегічні напрямки інвестиційної діяльності, забезпечення її необхідними інвестиційними ресурсами та планування їх ефективного використання	-
7.	Нагачевська Т.В. Міжнародна економіка: термінологічний словник / Старостіна А.О.,Каніщенко О.Л., Кузьома О.Ю. та ін. «НВП «Інтерсервіс», 2017. Стратегія залучення іноземних інвестицій - це	система довгострокових цілей та способів їх досягнення	щодо формування та реалізації умов внесення іноземних інвестиційних ресурсів на основі аналізу інвестиційного середовища та ринку	з метою досягнення найбільш ефективного використання іноземного капіталу.
8.	Нагачевська Т. В. Міжнародна економіка: термінологічний словник / Старостіна А.О.,Каніщенко О.Л., Кузьома О.Ю. та ін. «НВП «Інтерсервіс», 2017. Стратегія залучення іноземних інвестицій на підприємство – це	усвідомлений довгостроковий план дій	що передбачає поетапне визначення видів, форм, способів та умов іноземного інвестування на основі узгодження економічних інтересів інвестора та реципієнта	для ефективної реалізації інвестиційних цілей підприємства-реципієнта (або для ефективного досягнення їх цілей).

Продовження табл. А.1

9.	Урядове агентство США «USAID» та консалтингова компанія «EY» Національна стратегія збільшення прямих іноземних інвестицій в Україну. 2021. 100 с. Стратегія залучення інвестицій –	бачення та перелік рекомендацій	-	що спрямовані на збільшення притоку іноземних інвестицій у різні сектори економіки України
10.	Федоров Р., Осовець О. Публікація підготовлена Проектом ЄС-ПРООН Посібник «Як залучати прямі іноземні інвестиції». «Підтримка регіонального розвитку Криму», 2013. Стратегія залучення інвестицій - це	документ	для визначення пріоритетних завдань та напрямків інвестиційної діяльності щодо	залучення ПІІ
11.	Хаустова К.М. Інвестиційно-інноваційна стратегія підприємства та підходи до її класифікації. *Фінансовий простір*. 2015. № 4. С. 183-187. Інвестиційна стратегія – це	специфічний інструмент	реалізації корпоративної стратегії зростання або стабілізації підприємств,	що забезпечить суб'єкту господарювання економію ресурсів та формування конкурентних переваг, економічний розвиток, просте та розширене відтворення основних засобів, проведення НДДКР, інновації
12.	Шиш О. П. Сутність та значення інвестиційної стратегії в діяльності підприємства Інвестиційна стратегія - це	комплекс рішень, планів і заходів	пов'язаних з ефективним управлінням інвестиційними потоками	-

13.	Щукін Б. М. Інвестування : курс лекцій. персоналом. Київ : МАУП, 2004. 215 с- с.14. Інвестиційна стратегія – це	довгостроковий узагальнений план	управління капіталом, який вибирається відповідно до стану та прогнозів щодо макроекономічного середовища, інвестиційного ринку, сфери бізнесу та ділових інтересів інвестора	-
14.	Без автора Конспект лекцій Запорізького національного університету. Тема 4: Міжнародні інвестиційні стратегії транснаціональних корпорацій. 2020. С. 18. Інвестиційна стратегія держави - це	програма	стимулювання припливу інвестицій в загальний розвиток країни, в галузі, сектора економіки, підприємства, в підвищення рівня і якості життя населення (в розвиток і зростання людського капіталу, в розвиток інфраструктури, в інституційний розвиток країни)	-
15.	Без автора What is an investment strategy? Financial Dictionary of capital com. 2023. Інвестиційна стратегія - це	план	відбору фінансових інструментів відповідно до потреб та цілей інвестора з врахуванням ризику, інтересу та часорієнтованості	-
16.	James Chan Investment Strategy: Ways to Invest and Factors to Consider. Investopedia. 2022. Інвестиційна стратегія - це	набір принципів,	які розроблені для допомоги інвестору з урахуванням наявної толерантності до ризику та майбутніх потреб у капіталі	для досягнення фінансових та інвестиційних цілей

Джерело: складено автором на основі [22; 23; 25; 26; 27; 28; 29; 30; 31; 32; 33; 34; 35; 36]

ДОДАТОК Б

Таблиця Б.1

Класифікація існуючих підходів до визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій» та суміжних понять

№	Автор, рік	Суть явища									Наявність змісту	Наявність результату
		система	процес	план	бачення та рекомендації	документ	інструмент	комплекс рішень, планів	програма	набір принципів		
1	Бланк І.О., Гуляєва Н.М. 2003	+									+	+
2	Гуторов О.І. 2021	+									+	-
3	Завадський Й. С. 2006	+									+	-
4	Майорова Т.В. 2009		+								+	-
5	Матюшенко І.Ю. 2014	+									+	+
6	Мельник Л.І., Блинда Ю.О. 2015	+									+	-
7	Нагачевська Т.В. (1) 2017	+									+	+
8	Нагачевська Т.В. (2) 2017			+							+	+
9	USAID E&Y 2021				+						-	+
10	Федоров Р., Осовець О. 2013					+					+	+
11	Хаустова К. М. 2015						+				+	+
12	Шиш О. П.							+			+	-
13	Щукін Б. М. 2004			+							+	-
14	Без автора ЗНУ 2020								+		+	-
15	Без автора Capital.com 2023			+							+	-
16	J. Chan 2022									+	+	+

Джерело: складено автором на основі [22; 23; 25; 26; 27; 28; 29; 30; 31; 32; 33; 34; 35; 36]

ДОДАТОК В

Таблиця В.1

Середня вартість одного грінфілд-проєкту відповідно до регіону, млн. дол. США

	Європа	Північна Америка	Африка	Азія	Латинська Америка і Карибські острови	Океанія
2003	44,3	65,9	152,5	87,6	133,8	336,7
2004	40,1	56,3	123,3	76,7	72,5	150,0
2005	38,3	80,6	135,9	62,5	115,1	66,6
2006	42,2	58,9	153,8	72,9	86,9	207,6
2007	44,6	49,2	129,3	74,5	65,3	77,4
2008	52,6	57,9	157,1	84,9	103,9	116,1
2009	43,6	59,6	111,3	75,0	86,7	67,4
2010	33,1	43,8	102,0	59,3	86,3	130,4
2011	32,4	50,4	70,9	60,2	75,8	53,0
2012	29,1	40,6	57,3	47,6	51,1	34,4
2013	28,9	43,4	74,6	57,0	85,4	36,0
2014	25,9	37,0	116,6	55,8	57,5	36,9
2015	28,6	44,0	82,7	72,4	54,9	37,9
2016	26,0	35,2	137,3	80,0	51,5	46,3
2017	25,5	49,3	124,0	52,3	49,4	40,4
2018	29,9	57,2	112,6	81,7	48,9	50,9
2019	29,2	48,3	67,3	59,7	62,6	72,8
2020	33,2	43,7	63,0	60,7	60,9	57,1
2021	39,6	57,4	94,8	52,2	52,6	49,2
2022	49,0	74,8	254,4	58,8	72,0	138,3

Джерело: : складено та пораховано автором на основі []

Таблиця В.2

Середня вартість одного грінфілд-проєкту відповідно до індустрії в світі, млн. дол. США

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Total	81,23	62,53	58,58	63,76	60,03	75,22	64,27	53,53	50,97	40,53	48,35	44,95	48,95	51,15	42,16	53,35	45,91	45,09	48,22	68,91
Primary	431,47	266,95	258,24	293,20	287,34	340,13	325,59	268,06	321,65	168,30	236,39	331,16	278,32	487,47	171,97	262,00	167,10	202,36	130,48	818,15
Agriculture, forestry and fishing	102,01	12,35	77,35	126,97	75,68	45,72	177,52	47,80	108,16	78,68	87,70	24,32	68,94	30,11	49,66	33,19	31,05	45,59	40,22	37,87
Extractive industries	445,76	275,33	266,42	308,99	307,30	375,65	346,44	298,59	368,28	200,25	280,41	445,04	357,67	785,75	279,60	425,19	285,76	417,47	197,79	1072,40
Manufacturing	73,91	61,72	53,62	65,15	56,26	64,06	53,49	56,15	52,72	39,34	40,79	42,90	42,17	37,07	41,87	55,56	46,72	45,13	53,87	73,15
Food, beverages and tobacco	33,91	31,68	27,91	34,80	34,09	41,75	49,50	33,96	38,76	39,79	43,37	40,60	48,91	39,38	45,46	42,64	39,11	40,38	43,03	50,33
Textiles, clothing and leather	20,71	18,70	17,66	17,99	18,46	16,64	17,52	15,97	16,26	13,45	18,91	21,13	16,59	15,56	16,60	14,53	14,18	17,16	16,80	15,62
Wood products	60,44	47,47	55,56	29,31	78,89	61,62	53,54	87,90	39,99	27,04	48,81	31,72	40,75	61,96	44,73	47,99	65,10	66,43	70,29	158,11
Paper and paper products	128,10	99,19	101,24	76,61	113,06	130,92	46,82	77,04	115,26	46,63	36,28	47,09	44,13	33,65	97,11	77,68	99,88	96,94	41,99	39,05
Printing	45,04	78,05	32,37	52,57	54,34	137,61	13,75	15,91	1,94	16,30	20,02	13,53	10,83	28,11	29,23	42,48	17,00	19,70	6,63	8,73
Coke and refined petroleum	615,51	836,85	500,70	882,91	406,91	512,67	499,86	662,30	401,49	194,19	278,81	291,77	391,19	240,40	214,96	927,17	783,84	549,16	208,70	418,97
Chemicals	82,62	71,35	51,31	70,01	45,60	87,24	65,34	64,36	80,69	65,17	61,18	55,44	51,59	50,39	74,99	111,66	63,89	77,28	50,54	54,60
Pharmaceuticals	48,75	42,48	28,54	41,52	46,88	30,48	41,83	35,65	39,53	27,62	34,84	47,91	41,57	38,08	39,27	38,14	31,32	43,07	52,32	64,72
Rubber and plastics products	34,13	39,35	34,07	33,17	43,05	36,63	53,21	47,56	50,98	37,03	41,88	28,88	34,37	32,17	33,54	39,20	33,66	24,77	25,86	48,03
Other non-metallic mineral products	48,90	50,83	64,35	78,11	80,59	108,24	62,05	62,92	72,14	53,39	59,37	57,67	72,67	53,34	55,84	54,60	55,52	38,67	70,24	61,26
Basic metal and metal products	99,38	124,01	122,87	74,96	105,42	116,57	72,16	95,18	77,99	63,49	97,51	57,76	81,94	61,65	56,30	84,67	52,61	39,17	54,64	193,22
Electronics and electrical equipment	63,29	60,83	42,61	58,10	46,10	44,51	45,93	48,27	39,62	25,68	31,30	32,20	40,03	40,32	45,82	49,79	42,66	53,73	125,39	155,04
Machinery and equipment	19,51	16,05	23,12	18,45	21,13	21,80	20,64	21,12	21,77	15,49	13,49	16,46	14,18	11,88	14,75	14,83	14,25	10,80	12,40	16,81
Automotive	83,97	72,15	68,99	71,55	76,92	77,85	75,99	86,82	68,43	68,10	57,76	79,51	59,08	51,29	53,47	65,71	60,33	60,72	53,71	84,94
Furniture	27,57	30,24	29,33	24,96	36,74	36,40	33,47	24,78	28,24	29,58	27,82	41,45	25,24	27,31	30,81	27,39	27,03	29,27	37,47	30,19
Other manufacturing	23,10	20,14	20,07	23,60	24,06	24,95	27,10	24,35	22,46	22,28	26,76	24,61	23,84	26,65	25,91	24,54	21,74	22,61	24,27	30,47
Services	52,16	49,27	46,32	54,60	57,59	72,74	60,45	44,09	41,21	38,87	51,04	42,22	52,00	59,50	40,28	47,12	43,45	43,05	43,70	59,03
Energy and gas supply	226,20	542,65	279,24	260,71	238,38	322,46	314,87	214,29	234,01	247,33	290,05	269,65	350,04	323,09	288,66	215,86	234,20	221,92	271,79	650,83
Water and waste management services	87,86	28,82	34,91	41,02	50,95	82,34	37,81	29,58	37,17	54,75	210,00	125,77	59,03	131,53	69,70	62,11	59,22	43,26	146,99	78,24

Продовження табл. В.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Construction	146,78	283,46	165,55	264,58	236,23	225,69	275,03	227,43	213,20	284,67	255,65	283,72	317,87	372,13	206,24	210,95	135,63	102,64	148,56	295,82
Trade	39,22	30,12	29,63	35,42	40,83	47,57	36,69	37,88	29,22	25,66	31,95	35,00	31,93	29,88	30,59	34,18	32,29	39,33	37,39	33,04
Transportation and storage	107,86	77,50	74,51	71,12	64,03	60,44	60,87	53,97	48,56	46,11	66,88	58,32	51,97	64,47	48,34	53,40	54,54	41,83	46,49	57,50
Hospitality	100,42	68,68	88,77	94,22	107,55	123,42	106,69	98,11	102,73	121,96	106,97	88,44	106,80	93,97	96,26	104,50	99,96	92,03	59,34	70,46
Information and communication	24,98	20,61	21,63	20,88	18,59	22,98	29,21	27,39	30,49	20,70	25,80	23,05	25,06	23,80	21,54	23,25	20,45	29,04	27,28	23,97
Finance and insurance	31,80	33,03	32,92	30,25	38,66	32,52	30,75	31,72	29,21	25,57	23,84	21,59	22,61	23,13	20,01	21,20	22,45	24,88	21,16	21,77
Real estate	127,26	59,83	158,79	147,33	143,06	247,51	127,45	79,58	30,17	19,04	66,51	148,07	25,12	251,39	12,46	49,60	34,93	7,78	8,97	14,37
Professional services	6,84	8,68	7,83	8,67	10,34	8,02	10,13	8,13	7,44	7,28	42,52	7,59	7,17	8,10	6,88	7,60	11,14	7,77	7,43	7,31
Administrative and support services	8,92	8,98	13,49	8,54	8,74	8,99	6,34	7,31	6,68	6,27	6,30	5,60	7,22	6,63	5,64	4,08	4,74	5,30	5,22	9,28
Education	15,90	16,00	18,20	14,70	14,79	12,26	14,02	11,65	12,51	13,92	17,58	17,87	14,35	16,67	15,94	12,86	17,49	12,14	11,54	10,52
Health services	16,04	17,43	30,09	23,03	24,95	32,25	18,58	31,97	15,26	46,70	18,48	39,05	39,19	13,85	16,00	15,91	11,39	13,07	21,09	40,96
Entertainment	92,09	101,56	126,60	72,04	118,12	115,84	70,40	56,68	68,76	136,31	72,50	61,97	64,62	119,32	57,02	191,12	93,52	47,96	44,73	22,22
Other services				6,80	10,18	8,66	9,40	8,94	5,35	4,11	17,50	7,19	4,43	5,20	1,43	5,46	3,81	4,51	4,19	6,41

Джерело: : складено та пораховано автором на основі []

Додаток Г

Закон України «Про індустріальні парки» від **21.06.2012 року** №5018-VI

Постанова Кабінету Міністрів України від **19.01.2022** № 25 "Про затвердження Порядку розгляду документів про включення індустріального (промислового) парку до Реєстру індустріальних (промислових) парків"

Постанова Кабінету Міністрів України від **19.01.2022** № 27 "Про затвердження Порядку ведення Реєстру індустріальних (промислових) парків"

Закон України "Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо створення сприятливих умов для залучення масштабних інвестицій у промислове виробництво" від **21.06.2022 року** № 2330-IX

Закон України "Про внесення змін до Митного кодексу України щодо створення сприятливих умов для залучення масштабних інвестицій у промислове виробництво" **21.06.2022** № 2331-IX

Постанова Кабінету Міністрів України від **07.09.2022** № 997 "Про затвердження Порядку ввезення на митну територію України та цільового використання нового устаткування (обладнання) та комплектуючих виробів до нього, що ввозяться учасником індустріального (промислового) парку, включеного до Реєстру індустріальних (промислових) парків"

Постанова Кабінету Міністрів України від **30.09.2022** № 1095 "Про затвердження Порядку використання учасником індустріального (промислового) парку вивільнених від оподаткування коштів на розвиток його діяльності в межах індустріального (промислового) парку"

Постанова Кабінету Міністрів України від **28.10.2022** № 1207 "Про затвердження Порядку надання коштів на безповоротній основі для облаштування індустріальних (промислових) парків та/або забезпечення будівництва об'єктів суміжної інфраструктури, необхідних для створення та функціонування індустріальних (промислових) парків"

Постанова Кабінету Міністрів України від **28.10.2022** № 1208 "Про затвердження Порядку надання повної або часткової компенсації відсоткової ставки за кредитами (позиками) на облаштування та/або здійснення господарської діяльності у межах індустріальних (промислових) парків"

Постанова Кабінету Міністрів України від **03.01.2023** № 10 "Про затвердження Порядку надання компенсації витрат ініціаторам створення індустріальних (промислових) парків»

Розпорядження Кабінету Міністрів України від **24.02.2023** № 176-р "Про схвалення Стратегії розвитку індустріальних парків на 2023—2030 роки"

Рис. Г.1. Еволюція регуляторного середовища індустріальних парків в Україні

Джерело: побудовано автором за даними [100; 102-111]

Додаток Д

Таблиця Д.1

Цілі та окремі результати Стратегії розвитку індустріальних парків 2023-2030

Ціль	**Окремий результат**
1.Удосконалення правових засад створення, функціонування та розвитку індустріальних парків	1. врегульовано питання запровадження моделі еко-індустріального парку 2. затверджено критерії відповідності промислового симбіозу, а також процедуру визначення відповідності таким критеріям
2. Запровадження фінансових та нефінансових (консультаційна та інформаційна підтримка) стимулів для індустріальних парків	1. до програм державної допомоги суб'єктам господарювання включено положення щодо їх поширення на суб'єктів індустріальних парків
3. Оптимізація та розвиток мережі індустріальних парків з урахуванням пріоритетів, визначених у програмних документах, а також з урахуванням актуальних і перспективних потреб бізнесу	1. у містобудівній документації передбачається можливість промислового симбіозу 2. рішення щодо створення індустріальних парків приймаються з урахуванням результатів попередніх громадських обговорень проектів таких рішень
4. Державне стимулювання проектів створення інфраструктури та облаштування індустріальних парків, які забезпечують найбільш відчутний соціально-економічний, позитивний екологічний ефект та здійснюють мінімальний вплив на клімат, а також забезпечують масштабування і мультиплікацію такого ефекту	1. проекти рішень органів виконавчої влади, органів адміністративно-господарського управління та контролю, органів місцевого самоврядування щодо розвитку конкуренції в індустріальних парках, моніторинг та аналіз господарської діяльності в індустріальних парках, оцінка допустимості державної допомоги суб'єктам індустріальних парків готуються з урахуванням вимог законодавства про захист економічної конкуренції та законодавства у сфері державної допомоги суб'єктам господарювання 2. у кожному регіоні здійснено не менше трьох заходів щодо релокації підприємств в індустріальні парки
5. Налагодження співробітництва з відповідними міжнародними організаціями, урядовими та неурядовими організаціями, національними та іноземними інноваційними підприємствами з метою аналізу та узагальнення досвіду у сфері забезпечення функціонування індустріальних парків та залучення інвестицій, безпосереднього залучення фінансових ресурсів для реалізації індустріальними парками інноваційних та інвестиційних проектів	1. проведено переговори з метою залучення інвестицій в еко-індустріальні парки відповідно до визначених критеріїв на основі глобальних цілей сталого розвитку до 2030 року, проголошених резолюцією Генеральної Асамблеї Організації Об'єднаних Націй від 25 вересня 2015 р. № 70/1, з міжнародними та національними фінансовими установами, урядовими та неурядовими організаціями іноземних держав 2. за участю представників індустріальних парків представлено не менше ніж у п'яти міжнародних заходах (форуми, конференції, виставки тощо) індустріальні парки з метою популяризації інвестиційного потенціалу України у світі

Продовження табл. Д.1

6. Сприяння ініціаторам створення та керуючим компаніям у залученні потенційних учасників індустріальних парків	1. розміщено не менше 20 повідомлень про індустріальні парки в Україні у не менше ніж семи інформаційних ресурсах, в тому числі іноземних 2. проведено не менше трьох заходів, присвячених питанням створення та функціонування індустріальних (еко-індустріальних) парків
7. Сприяння формуванню та застосуванню практики управління індустріальними парками, яка відповідає кращим світовим підходам у цій сфері	1. проведено не менше 10 навчальних заходів, тренінгів для ініціаторів створення та керуючих компаній щодо дотримання індустріальними парками вимог, передбачених Законом 2. керуючі компанії здійснюють ефективне та недискримінаційне управління індустріальними парками, що задовольняє інтереси учасників та інших суб'єктів індустріальних парків у не менше ніж п'яти індустріальних парках
8. Забезпечення інституційного розвитку системи формування та реалізації державної політики щодо створення і функціонування індустріальних парків, зокрема на засадах саморегулювання, сприяння створенню професійних об'єднань, які взаємодіють між собою, в тому числі здійснюватимуть регулярний обмін інформацією та досвідом у цій сфері	1. утворено державну установу "Офіс розвитку індустріальних парків" 2. підготовлено висновки і пропозиції щодо стану державного регулювання у сфері індустріальних парків, можливих шляхів його оптимізації та удосконалення 3. проведено захід щодо формування та розвитку діяльності саморегулівних інституцій, що сприяють функціонуванню індустріальних парків
9. Сприяння розвиткові (трансформації) індустріальних парків на основі моделі еко-індустріального парку	1. продовжено строки реалізації проекту міжнародної технічної допомоги "Глобальна програма еко-індустріальних парків в Україні: реалізація на місцевому рівні" та за результатами прийнято рішення щодо подовження реалізації зазначеного проекту на період після 2023 року 2. реалізовано не менше трьох пілотних проектів створення еко-індустріальних парків

Джерело: побудовано автором за даними [111]

ДОДАТОК Е

Анкета для визначення експертних оцінок щодо інвестиційної привабливості індустріальних парків в Україні

Шановні експерти, студентка магістратури Київського національного університету імені Тараса Шевченка просить Вас приділити декілька хвилин для проходження опитування. Ваша думка є дуже важливою та цінною для написання дослідження. Завчасно дякую за увагу!

1. Чи погоджуєтесь Ви з тим, що інвестиційна привабливість України зберіглася, незважаючи на повномасштабну війну?

- Повністю погоджуюсь
- Скоріше погоджуюсь
- Скоріше не погоджуюсь
- Повністю не погоджуюсь

2. Оцініть, будь ласка, інвестиційну привабливість індустріальних парків на даний момент *(1 - низька інвестиційна привабливість, 5 - дуже висока інвестиційна привабливість)*

3. Які фактори чинять найбільш негативний вплив на інвестиційну привабливість індустріальних парків? *(1 - найменший вплив, 9- найбільший вплив)*

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Недобросовісність керуючої компанії									
Бездіяльність територіальних громад									
Складність з підключенням комунікацій									
Труднощі, пов’язані із залученням резидентів									
Відсутність стратегічного бачення розвитку парку									
Відсутність актуальної містобудівної документації									
Недосконалість законодавства									
Воєнні ризики									
Корупційні ризики									

4. Які фактори, на Вашу думку, здійснюють найкращий вплив на інвестиційну привабливість індустріальних парків в Україні? *(1 - найменш вагомий фактор, 8- найбільш вагомий фактор)*

	1	2	3	4	5	6	7	8
Компенсація відсоткової ставки по кредитах на облаштування								
Звільнення від податку на прибуток на 10 років								
Звільнення від ввізного мита та ПДВ для нового устаткування								
Надання коштів на безповоротній основі для забезпечення інфраструктури								
Звільнення або зменшення земельного податку								
Звільнення від податку на нерухомість								
Компенсація витрат на приєднання до інженерно-транспортних мереж								
Звільнення від сплати втрат лісогосподарського виробництва								

5. Чи погоджуєтесь ви з твердженням: "Інвестиційна привабливість індустріальних парків по типу грінфілд є вищою для інвесторів, аніж браунфілд?"

- Повністю погоджуюсь
- Скоріше погоджуюсь
- Нейтрально
- Скоріше не погоджуюсь
- Повністю не погоджуюсь

6. Як Ви вважаєте, після закінчення повномасштабної війни інвестиційна привабливість індустріальних парків зросте?

- Повністю погоджуюсь
- Скоріше погоджуюсь
- Нейтрально
- Скоріше не погоджуюсь
- Повністю не погоджуюсь

Дякую за увагу!