Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
Факультет економічних наук
Кафедра фінансів

Кваліфікаційна робота

освітній ступінь – бакалавр

на тему: «**ОЦІНЮВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ЕФЕКТИВНІСТЮ ІНВЕСТИЦІЙ У МАСШТАБНІ ІНФРАСТРУКТУРНІ ПРОЄКТИ ТА ГЛОБАЛЬНІ КУЛЬТУРНІ ПОДІЇ»**

Виконав студент 4-го року навчання
Спеціальності:
072 Фінанси, банківська справа та страхування

Буценко Іван Андрійович

Керівник: Долінський Л.Б.
доктор економічних наук, доцент
професор кафедри фінансів

Рецензент: Вітлінський В.В.

Кваліфікаційна робота захищена
з оцінкою « _____»

Секретар ЕК_____Донкоглокова Н.А.
«____» _____2024 р.

Київ - 2024

ЗМІСТ

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Вторгнення РФ в Україну завдало величезної шкоди, особливо ринкам і соціальній інфраструктурі. Зростає потреба у відбудові дорожньої мережі, житлових і громадських об’єктів, а також у підвищенні енергоефективності. Однак проєкти, спрямовані на розвиток і вдосконалення інфраструктури, є достатньо капіталомісткими. Тому держава бере участь у реалізації інфраструктурних проєктів, виступаючи ініціатором проєктів та контролюючи хід виконання робіт у їх рамках.

Передумовою ефективного функціонування та зростання національної економіки є високий рівень розвитку інфраструктури. Реконструкція та реставрація об'єктів держави є стратегічними і передбачають будівництво доріг, освіту, охорону здоров'я, житлово-комунальне господарство, торгівлі та громадського харчування, пасажирського транспорту, надання послуг зв'язку населенню тощо.

Актуальність обраної теми дослідження полягає втому, що величезна капіталомісткість інфраструктурних проєктів обмежує можливості держави їх фінансувати. Саме механізм державно-приватного партнерства дозволяє цим проєктам залучати ресурси приватних інвесторів і кредити банків, у тому числі й міжнародних. Тому оцінка та управління ефективністю інсвестицій у масштабні інфраструктурні проєкти та глобальні культурні події потребує детального вивчення та аналізу.

Ступінь вивченості теми. Проблеми оцінки та управління ефективністю впровадження інвестицій в інфраструктурні проєкти та глобальні культурні події, зокрема в їх взаємопідтримка у процесах розвитку в межах державно-приватного партнерства, досліджується в публікаціях багатьох вчених науковців, а саме: Л.Б. Долінський [14], І.В. Безп’ята [4], А.В. Завгородний [17], І.О. Мошляк [24], М.І. Оршанська [27], А.В. Козловець [19],

М.І. Скрипниченко [34], І.В. Томашевська [38], А.В. Томашевська [21], Деньга С. М. [13] та ін.

Метою роботи є формування теоретико-методичних засад оцінювання та управління ефективністю інвестицій у масштабні інфраструктурні проєкти та глобальні культурні події, розроблення практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності інвестицій.

Для досягнення поставленої мети необхідним є виконання наступних **завдань:**

– визначити економічну сутність інвестиції та їх значення в сучасних умовах;

– розглянути механізм управління інвестиційною діяльністю підприємства;

– проаналізувати ефективність інвестицій у масштабні проєкти та культурні події України;

– надати оцінку інвестиційного клімату в Україні та чинників впливу на його становлення в умовах війни;

– запропонувати імпакт-інвестування як напрямок підвищення ефективності інвестицій;

– дослідити імпакт-інвестиції як засіб повоєнного відновлення міст та масштабних проєктів України.

Об'єктом дослідження є процес оцінювання та управління ефективністю інвестицій у масштабні інфраструктурні проєкти та глобальні культурні події

Предметом дослідження – теоретичні та практичні аспекти управління ефективністю інвестицій у масштабні інфраструктурні проєкти та глобальні культурні події.

Методи дослідження. Для вирішення поставлених завдань у ході роботи використовувалися наступні методи: діалектичний метод пізнання; методи абстрагування, порівняння, узагальнення, систематизації та синтезу (при дослідженні сутності інвестицій, проведенні їх класифікації); методи

групування, графічного аналізу, статистичні, економіко-математичні (при аналізі статистичних показників); системний і комплексний підходи, методи прогнозування (для визначення напрямів удосконалення); при проведенні аналітичного дослідження та виділенні тенденцій імпакт-інвестування у світі та в Україні були застосовані методи групування, аналізу та синтезу, графічний та економіко-статистичний; для ідентифікації проблем розвитку імпакт-інвестування та розробки шляхів активізації даного напряму інвестування використано методи критичного аналізу та експертна оцінка.

Інформаційною базою дослідження стали Закони України, матеріали державної, галузевої та міжнародної статистики, результати досліджень українських і закордонних консалтингових компаній, публікації періодичних видань та спеціалізованих журналів, конференцій, результати обговорення на наукових конференціях, матеріали мережі Інтернет.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в поглибленні теоретичних засад оцінки та управління ефективністю інвестицій, систематизації результатів аналізу стану інвестицій, обґрунтуванні практичних рекомендацій щодо покращення ефективності управління інвестиціями у масштабні інфраструктурні проєкти та глобальні культурні події, зокрема запропоновано використання імпакт-інвестування.

Практична значимість полягає у тому, що результати дослідження створюють необхідне підґрунтя для подальшого системного вивчення проблеми ефективності управління інвестиціями у масштабні інфраструктурні проєкти та глобальні культурні події. Результати дослідження можуть бути використані у практичній роботі науково-дослідних організацій, інноваційних підприємств, спеціалізованих консультаційних організаціях, у навчальному процесі вищих навчальних закладів у рамках курсів із проблем управління інвестиційною діяльністю.

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИКО–МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ СУТНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ НИМИ

1.1 Економічна сутність інвестиції та їх класифікація

Інвестиційний внесок в економіку підприємств і країни є невід'ємною складовою розвитку, оскільки він сприяє систематичному оновленню та розширенню виробничих можливостей. Цей процес активізує науково-технічний прогрес, покращує якість продукції та сприяє структурній перебудові суспільного виробництва. Без інвестицій неможливе впровадження нових продуктів, підвищення якості та естетики виробів, а також використання новітніх матеріалів та технологій для забезпечення енергоефективності.

Ключовим елементом успішного розвитку підприємства є ефективне ведення інвестиційної діяльності, що передбачає управління фінансовими ресурсами та забезпечення безперервності виробничих процесів та збуту продукції. Стратегічне розширення та оновлення структури допомагають підтримувати конкурентоспроможність на ринку та адаптуватися до змінних умов.

Економічна суть інвестицій полягає у цілеспрямованому вкладанні коштів у матеріальні та нематеріальні активи з метою отримання прибутку або досягнення інших економічних цілей у майбутньому. В сучасних умовах інвестиції відіграють важливу роль у стимулюванні економічного зростання, просуванні технологій, підвищенні конкурентоспроможності та забезпеченні стійкого розвитку підприємств і економіки в цілому.

Під терміном «інвестиції» розуміються економічні ресурси, спрямовані на збільшення реального капіталу суспільства, що включає:

– розширення та поліпшення виробництва;

– будівництво виробничої інфраструктури;

– формування товарно-матеріальних резервів;

– розвиток соціальної інфраструктури;

– вдосконалення системи управління;

– навчання та перепідготовка персоналу;

– наукові дослідження та наукове обслуговування тощо [5].

У макроекономіці термін «інвестиції» визначає частку валового внутрішнього продукту (ВВП), яка не витрачається в поточному періоді і призначена для збільшення капіталу в економіці. У широкому розумінні це означає довгострокові вкладення капіталу у різні галузі, проєкти та програми, як на внутрішній, так і на зовнішній ринках. Такий процес спрямований на створення нового капіталу, включаючи засоби виробництва та розвиток людського капіталу [6].

У сучасній науці інвестиції вважаються ключовою категорією, яка є основою для створення ієрархії інших економічних понять. Вони відображають процес відтворення суспільного капіталу через вкладення коштів у різні сфери економіки, як у межах країни, так і за її межами.

За зарубіжним досвідом, сутність поняття «інвестиції» має безліч модифікацій, обумовлених специфікою та традиціями різних економічних шкіл і течій. Ці різні трактування виникли внаслідок різноманітних поглядів на інвестиційну діяльність, що відіграє ключову роль у розвитку та формуванні інвестиційної теорії.

Один з найвагоміших поглядів на інвестиції належить Джону Кейнсу: інвестиції – це «поточний приріст вартості капітальних активів внаслідок виробничої діяльності протягом певного періоду", а також "частина прибутку за певний період, яка не була використана на споживання». Це визначення найкраще відображає сутність інвестицій та їхню ефективність [62].

З одного боку, воно відображає обсяг акумульованого доходу, який призводить до накопичення, тобто потенційний попит на інвестиції. З іншого

боку, інвестиції виступають у формі вкладень, які сприяють зростанню вартості капітальних активів, тобто вони визначають спосіб реалізації попиту та пропозиції на інвестиції.

Відповідно до українського законодавства [1], інвестиції включають усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються у об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Ця дефініція відповідає міжнародному підходу до розуміння інвестиційної діяльності як процесу вкладання ресурсів для отримання прибутку у майбутньому.

Інвестиції можуть існувати у грошовій, матеріальній формах, а також у вигляді майнових прав та інших цінностей. Це визначення вказує на те, що будь-яке використання ресурсів потребує вкладення необхідних цінностей у формі людських, матеріальних або фінансових ресурсів, тобто здійснення інвестиційної діяльності [18].

Інвестиційна діяльність в Україні регулюється Законом «Про інвестиційну діяльність», прийнятим 4 липня 2002 року, останні зміни до якого були внесені 23 березня 2017 року [1]. Згідно з цим законом, інвестиції визначаються як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, що призводить до отримання прибутку (доходу) або досягнення соціального та екологічного ефекту [1].

Слід відмітити, що визначення інвестицій, яке міститься у Законі України «Про інвестиційну діяльність», вважається одним із найкращих для багатьох вчених. Це через те, що воно враховує характер інвестицій та описує їх як послідовний процес вкладення цінностей з метою отримання прибутку або соціального ефекту. Крім того, вказане визначення містить певну класифікацію інвестицій, що дозволяє розрізняти різні види інвестиційної діяльності та їх характеристики.

На основі аналізу різних літературних джерел, було систематизовано та удосконалено класифікацію інвестицій, використовуючи такі ознаки:

1) види інвестицій;

2) об’єкт інвестування;

3) сфера застосування;

4) форма власності інвестиції;

5) форма участі інвестора;

6) регіональний характер;

7) період інвестування;

8) масштаб інвестування;

9) ступінь обов’язковості здійснення;

10) форма ефекту;

11) ступінь впливу інших інвестицій;

12) рівень ризику.

У цій системі класифікації також враховано додаткові ознаки, такі як: за видами інвестування, сферами застосування, масштабами інвестування, формами одержання ефекту.

Розглянемо їх докладно.

За видами інвестицій можна виділити наступні категорії:

– фінансові інвестиції, які включають грошові кошти, цільові банківські вклади, акції та інші цінні папери;

– інвестиції у рухоме та нерухоме майно;

– інтелектуальні інвестиції, що охоплюють майнові права, пов’язані з авторським правом, досвідом та іншими видами інтелектуальних цінностей;

– інвестиції у ноу-хау, які включають сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, необхідних для певного виду діяльності, але не запатентованих;

– інвестиції у майнові права на землю, воду, ресурси, будівлі, споруди, обладнання та інші об’єкти;

– інші види інвестицій.

За ознакою «об’єкт інвестування» виділяють наступні категорії:

1) Інвестиції у фізичні активи, які охоплюють виробничі будівлі і споруди, а також різноманітне обладнання та машини з терміном служби більше року. Цей тип інвестицій часто відомий як інвестування у реальні активи.

Всі види інвестицій можна узагальнити до наступних основних груп:

– інвестиції у підвищення ефективності, спрямовані на зниження витрат шляхом оновлення обладнання, підвищення кваліфікації персоналу та розміщення виробничих потужностей у більш вигідних районах;

– інвестиції в розширення виробництва, що мають на меті збільшення обсягів випуску продукції для існуючих ринків;

– інвестиції в нові виробництва, спрямовані на створення нових підприємств для виготовлення товарів або надання нових послуг.

– інвестиції у нові товари, технології та ринки.

– інвестиції в оновлення основних активів або заміну зношених.

– інвестиції в ризикові науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи (НДДКР) [40].

У межах даної групи інвестицій можна розглянути наступне:

А) Інвестиції в основний капітал можна поділити за способом виконання робіт на дві категорії: інвестиції, які здійснюються підрядним способом; інвестиції, проведені господарським способом.

Б) Інвестиції в основний капітал можна класифікувати за технологічною структурою на наступні підгрупи:

– будівельно-монтажні роботи;

– інвестиції в машини та обладнання;

– інвестиції в інструменти та інвентар;

– інші види капітальних робіт та витрат.

В) Інвестиції в основний капітал можна розділити за формою відтворення на такі категорії:

– нове будівництво, яке охоплює спорудження підприємств, будівель та споруд на нових територіях за затвердженими проєктно-кошторисними документами;

– розширення існуючого підприємства, яке включає будівництво додаткових виробничих комплексів або розширення виробничих потужностей;

– реконструкція діючих підприємств, що передбачає повне або часткове переобладнання та перебудову з метою зміни профілю виробництва;

– технічне переозброєння, яке охоплює комплекс заходів для підвищення техніко-економічного рівня окремих виробництв та обладнання.

Г) Інвестиції в основний капітал можна класифікувати за призначенням на: виробничого призначення; невиробничого призначення [4].

2) Інвестиції в грошові активи або фінансові інвестиції охоплюють права на одержання грошових коштів від інших осіб, таких як депозити в банку, облігації або акції.

В цій категорії можна виділити наступне:

– прямі інвестиції – вкладення коштів у конкретне підприємство, обсяг яких становить не менше 10% акціонерного капіталу цього підприємства;

– портфельні інвестиції – вкладення коштів у цінні папери певного підприємства, обсяг яких складає менше 10% акціонерного капіталу;

– інші інвестиції – вкладення коштів, які не пов’язані з конкретним підприємством, наприклад, у державні цінні папери.

3) Інвестиції у нематеріальні активи охоплюють цінності, які суб’єкт господарювання отримує через проведення програм перепідготовки та підвищення кваліфікації персоналу, розробки торгових марок, придбання ліцензій та інші [4].

За третьою ознакою – «сфера застосування» – інвестиції можна класифікувати в залежності від галузі діяльності, у яку вони направлені:

а) іноземні інвестиції, які реалізуються іноземними юридичними та фізичними особами, а також міжнародними організаціями;

б) приватні інвестиції, що проводяться приватними особами та підприємствами недержавної форми власності;

в) спільні інвестиції – це інвестиції, які здійснюються спільно вітчизняними та іноземними інвесторами.

За ознакою «форма участі інвестора» розрізняють наступне:

– часткова участь в створенні нових підприємств або придбання частини вже існуючих підприємств, наприклад, частка в товаристві з обмеженою відповідальністю;

– створення підприємств, які повністю належать інвестору, або придбання власності над вже існуючими підприємствами в повному обсязі;

– купівля рухомого чи нерухомого майна шляхом безпосереднього придбання або через придбання акцій, облігацій та інших цінних паперів;

– отримання концесій на використання природних ресурсів, прав користування землею та інших майнових прав.

За ознакою «регіональний характер» виділяють:

– інвестиції за кордоном – це вкладення коштів у проєкти та об'єкти за межами країни;

– іноземні інвестиції – це інвестиції, які реалізуються іноземними юридичними та фізичними особами, а також іноземними державами, міжнародними урядовими та неурядовими організаціями;

– регіональні інвестиції – це вкладення коштів в межах конкретного регіону або області країни [46].

За ознакою «період інвестування» виділяють:

а) короткострокові інвестиції, які, як правило, мають тривалість не більше одного року. Сюди входять, наприклад, короткострокові депозитні вклади та ощадні сертифікати;

б) довгострокові інвестиції, що мають тривалість більше одного року. Для більшої точності можна розглядати довгострокові інвестиції наступним чином: до 2 років, від 2 до 3 років, від 3 до 5 років та понад 5 років [28].

За ознакою «масштаб інвестування» вирізняються інвестиції у малі, середні та великі проєкти.

За ознакою «ступінь обов'язковості здійснення» можна виділити:

а) обов'язкові інвестиції, які здійснюються для виконання вимог державних органів управління. Це може включати вимоги стосовно економічних стандартів, безпеки продукції та інші умови, які не можуть бути виконані тільки за допомогою вдосконалення менеджменту;

б) необов'язкові інвестиції, що здійснюються за ініціативою самого підприємства чи інвестора.

За ознакою «форма ефекту» виділяють:

– пасивні інвестиції, що в основному спрямовані на підтримку поточних показників прибутковості вкладень, наприклад, через заміну застарілого обладнання або підготовку нового персоналу;

– активні інвестиції, що спрямовані на підвищення конкурентоздатності фірми та її прибутковості порівняно з попередніми результатами. Це може включати впровадження нових технологій, розширення асортименту товарів, завоювання нових ринків або поглинання конкуруючих фірм.

За ознакою «ступінь впливу інших інвестицій» можна виділити такі категорії:

а) незалежні інвестиції, які не залежать від інших інвестиційних рішень і можуть бути реалізовані самостійно;

б) інвестиції, які потребують супутніх інвестицій, оскільки їх успішність або ефективність може залежати від впровадження додаткових проєктів чи ініціатив;

в) інвестиції, що реагують на конкурентні рішення в інвестиційній сфері, наприклад, прийняття конкуруючих інвестиційних проєктів, які можуть вплинути на успішність власних інвестицій.

За ознакою «рівень ризику» інвестиції можна класифікувати так:

– безризикові інвестиції вважаються тими, де ступінь ризику є мінімальним або відсутнім. Наприклад, вкладення в короткострокові державні

облігації в країнах з стабільною економікою часто вважаються безпечними, оскільки вони мають низький ризик несплати і гарантовану дохідність;

– ризикові інвестиції характеризуються певним рівнем невизначеності та можуть бути пов’язані з різними факторами, такими як час, об’єкт вкладення та інші. Результати таких інвестицій можуть бути важко передбачити через різні фактори, що впливають на успішність проєкту, такі як тривалість інвестування, цілі проєкту та інші [28].

Основними критеріями оцінки ступеню ризику можуть бути:

а) можливість втрати всієї суми розрахункового прибутку: Цей ризик є допустимим, оскільки втрата прибутку може бути відновлена з часом;

б) можливість втрати не лише прибутку, але й розрахункового валового доходу після реалізації проєкту: Це критичний ризик, оскільки втрата частини або всього доходу може значно підірвати фінансову стійкість проєкту;

в) можливість втрати всіх активів та банкрутство інвестора: Це катастрофічний ризик, який може призвести до серйозних фінансових наслідків для інвестора і навіть припинення його діяльності [4].

Отже, класифікація інвестицій за рівнем ризику може враховувати ці основні критерії, щоб оцінити потенційні фінансові наслідки інвестування.

Так, зокрема, реальні інвестиції можна класифікувати за рівнем ризик, і ця класифікація може мати важливе значення для інвесторів та фінансових аналітиків (табл. 1.1) [28].

Таблиця 1.1 – Категорії ризику реальних інвестицій

№ з/п	Рівень ризику	Категорія
1	2	3
1	Малий ризик	Інвестиції в цю категорію відомі своєю стабільністю та низьким ризиком втрати капіталу. Це можуть бути, наприклад, державні облігації або банківські депозити. Хоча дохід може бути меншим, ніж у високоризикових інвестиціях, це вважається більш безпечним варіантом
2	Середній ризик	Інвестиції в цю категорію можуть приносити середній рівень прибутку, але із значною стабільністю. Це можуть бути акції великих компаній або облігації кращих корпорацій
1	2	3
3	Високий ризик	Ці інвестиції можуть приносити високий рівень прибутку, але разом з цим і значний ризик втрати капіталу. Це можуть бути акції стартапів або компаній з високою волатильністю на ринку
4	Дуже високий ризик або спекулятивні інвестиції	Це найбільш ризикована категорія, де можливість високого прибутку супроводжується значним ризиком втрати капіталу. Це можуть бути, наприклад, інвестиції в нові технологічні стартапи або товари на фондовому ринку з високим рівнем волатильності

Слід відмітити, що вибір категорії залежить від інвесторських цілей, ступеня комфорту з ризиком і фінансового стану.

Отже, зазначена вище класифікація інвестицій відображає систематизований їх розподіл за ключовими характеристиками з метою оцінки ризиків у глобально змінюючихся умовах. Це також сприяє вибору найбільш привабливих інвестиційних проєктів і програм.

Оскільки основним об’єктом нашого дослідження є інвестиції у масштабні інфраструктурні проєкти та глобальні культурні події особливу увагу нам потрібно звернути на капітальні інвестиції.

З огляду на важливість поняття «капітальні інвестиції» необхідно насамперед розглянути підходи науковців до його тлумачення. Аналіз літературних джерел дає змогу виокремити два основних підходи до висвітлення сутності капітальних інвестицій.

Так, за першим підходом, науковці розуміють капітальні інвестиції як «витрати на капітальне будівництво, придбання, виготовлення власними силами основних засобів, інших необоротних матеріальних активів, а також нематеріальних активів, які здійснюються у певному періоді для отримання економічних вигід у майбутньому» (І.Б. Садовська, К.Є. Нагірська, С.В. Мельник та ін.) [54; 66].

Згідно з другим підходом, капітальні інвестиції є вкладенням наявних інвестиційних ресурсів у створення, купівлю або модернізацію матеріальних та нематеріальних активів суб'єктів господарювання (А.Г. Загородній, Ю.І. Стадницький, Т.П. Остапчук, І.А. Пересада Ю.В. Подмешальська та ін.) [28; 30; 31; 64; 65].

У Податковому кодексі України визначено, що «капітальні інвестиції – це господарські операції, що включають у себе придбання будинків, споруд, основних засобів, об'єктів нерухомості, а також нематеріальних активів, які підлягають амортизації згідно з нормами вказаного кодексу» [2].

Дещо інше визначення поняття капітальних інвестицій подано у наказі Державного комітету статистики України №494 від 25.12.2009 «Про затвердження Методики розрахунку індексу капітальних інвестицій», де зазначається, що «капітальні інвестиції – це інвестиції, спрямовані на придбання або виготовлення власними силами матеріальних та нематеріальних активів для власного використання, термін служби яких перевищує один рік» [3].

На рис. 1.1 представлено класифікацію капітальних інвестицій (за методикою Держкомстату України) [3].

Рисунок 1.1 – Класифікація капітальних інвестицій (за методикою Держкомстату України

Слід відмітити, що представлений перелік класифікаційних ознак не охоплює всі можливі види інвестицій, які можуть бути важливими для підприємства. Цей перелік класифікаційних ознак може бути розширений залежно від конкретних підприємницьких або дослідницьких цілей.

Таким чином, узагальнюючи вищенаведений аналіз, важливо підкреслити, що інвестиції відіграють ключову роль у розвитку економічних процесів і є одним із факторів економічного зростання та вдосконалення на рівні держави в цілому, регіональному рівні та на рівні окремих підприємств. Збільшення обсягів капітальних інвестицій позитивно впливає на розвиток економіки країни, оскільки сприяє нарощенню економічного потенціалу підприємств, впровадженню новітніх технологій, підвищенню конкурентоспроможності продукції, створює умови для виробництва нових

видів продукції та виходу на нові ринки збуту. Такі інвестиції є основою зростання обсягів формування національного багатства і сприяють загальному економічному процвітанню.

1.2. Механізм управління інвестиційною діяльністю підприємства

У сучасному ринковому середовищі, де невизначеність та динамічність високі, підприємствам необхідно активно адаптуватися до нових умов і забезпечувати свій успішний розвиток. Традиційні методи управління, які були ефективними раніше, можуть втрачати свою актуальність у змінному економічному середовищі.

Отже, важливо створювати нові підходи до управління, включаючи управління інвестиційною діяльністю підприємства. Це може включати в себе використання сучасних методів фінансового аналізу, стратегічного планування, оцінки ризиків та управління проєктами. Крім того, важливо враховувати сучасні економічні тенденції та використовувати їх у вирішенні стратегічних завдань підприємства.

Отже, Т. Майорова визначає управління інвестиційною діяльністю як «систему принципів та методів, спрямованих на розроблення та реалізацію управлінських рішень у сфері інвестицій, що охоплюють різні аспекти цієї діяльності» [20].

За словами Ю. Дробенка, «інвестиційний менеджмент спрямований на управління рухом інвестиційних ресурсів шляхом застосування різноманітних інституціональних та організаційних структур, а також використання різних форм та методів управління цими ресурсами» [50].

За словами А.В. Щербак, «інвестиційний менеджмент – це процес управління усіма аспектами інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва» [41].

Отже, загальне визначення інвестиційного менеджменту полягає в тому, що це система управління інвестиційним процесом, метою якої є забезпечення реалізації загальної та фінансової стратегії компанії.

Управління інвестиційною діяльністю спрямоване на досягнення конкретного економічного ефекту від інвестування. Це може включати зростання прибутковості, розширення діяльності компанії, підвищення її конкурентоспроможності або інші стратегічні цілі. Щоб досягти цих результатів, важливо мати ефективну систему управління, яка включає в себе планування, координацію, контроль та аналіз інвестиційних процесів.

Як відмічає І.В. Щабельська, «головна ціль інвестиційного менеджменту полягає в підвищенні продуктивності інвестиційних операцій» [42].

Ми поділяємо точку зору І. Новикової, яка розглядає інвестиційний менеджмент як «систему принципів, методів та управлінських процедур, що визначають організаційні структури та механізми управлінського впливу на інвестиційні процеси з метою збільшення цінності підприємства та його стратегічного розвитку» [43].

Вплив на процес управління інвестиційною діяльністю визначається як внутрішніми, так і зовнішніми чинниками. Внутрішнє середовище включає в себе виробничі, кадрові, фінансові, інноваційні, інформаційні, маркетингові фактори, які контролюються самим підприємством. Зовнішнє середовище поділяється на макро- та мезорівні, охоплюючи економічні, політичні, демографічні, соціальні, науково-технічні, конкурентні, індустріальні та інші фактори. Всі ці внутрішні та зовнішні чинники визначають процес управління інвестиційною діяльністю підприємства в сучасних умовах [32].

Управління інвестиційною діяльністю підприємства спрямоване на вирішення ряду завдань:

– визначення основних напрямів інвестиційної діяльності згідно з фінансовою та загальною стратегією розвитку підприємства, що включає розроблення інвестиційної стратегії;

– дослідження інвестиційного клімату та оцінювання привабливості об'єкта інвестування;

– визначення потрібного обсягу інвестиційних ресурсів і оптимізація їх структури;

– формування інвестиційного портфеля з урахуванням прийнятних ризиків і рівня прибутковості;

– оцінювання ефективності реалізації інвестиційних проєктів;

– здійснення контролю за інвестиційною діяльністю підприємства в цілому та кожним проєктом окремо [67].

Важливо підкрелити, що система управління є основою будь-якої соціально-економічної структури і включає наступні компоненти:

а) керуюча підсистема, що містить статичні (суб'єкти управління) та динамічні (процеси управління, такі як планування, організація, аналіз, контроль, облік) функціональні підсистеми. Ці компоненти забезпечують виконання загальних і конкретних управлінських функцій;

б) підсистеми забезпечення, які включають нормативно-правові, організаційні, обліково-аналітичні, фінансові, кадрові, інформаційні та інші елементи. Ці підсистеми створюють сприятливі умови для функціонування основних підсистем управління організацією;

в) механізм управління, що визначає цілі, принципи, способи та методи управління об’єктами і процесами. Цей механізм визначає стратегічні напрямки та ефективні методи впливу на діяльність системи управління [67].

Слід відмітити, що термін «механізм управління» широко вживається в науковій літературі, проте існує різноманітні точки зору на його визначення. Загалом у галузі економічних та управлінських наук «механізм» визначається як «внутрішня структура, система чого-небуд» [68].

Механізм включає певну послідовність економічних явищ. Він складається з вхідних і вихідних явищ, а також весь процес, що відбувається між ними. Механізм є природною системою, що визначає необхідний взаємоз’язок між різними економічними явищами [68].

Механізм управління є набором процесів, методів, та підходів, спрямованих на досягнення конкретної мети. У контексті економіки, одним з ключових механізмів управління є той, що стосується керування інвестиційними процесами. Цей механізм є складовою частиною фінансового механізму та важливим елементом національної економіки. Він необхідний для забезпечення нормального функціонування економічної системи та реалізації інвестиційної політики держави. На рівні окремих організацій та підприємств цей механізм забезпечує впровадження інвестиційних процесів [13].

Інший підхід до розуміння механізму управління інвестиційними процесами полягає в розгляді його як «системи форм і методів впливу держави на інвестиційну діяльність. Цей підхід передбачає виконання управлінських функцій, таких як планування, організація взаємодії, мотивація та контроль» [69].

Погоджуюся, що хоча роль держави в регулюванні інвестиційної діяльності є надзвичайно важливою, але звужене розуміння механізму управління інвестиційними процесами, як виключно державного впливу, не відображає всієї складності цього процесу. Він також включає в себе роль приватного сектору, фінансових установ, міжнародних організацій та інших учасників ринку. На наш погляд, такий комплексний підхід відображає реальну природу інвестиційних процесів та враховує всі їхні аспекти.

Методи управління інвестиційними процесами – це різноманітні інструменти та підходи, які застосовуються для керування інвестиційною діяльністю підприємств і держави. Вони включають у себе різні методики, прийоми, техніки та підходи, які сприяють реалізації інвестиційних стратегій та досягненню поставлених цілей.

Класифікація методів управління, яка розглядає їх за характером впливу, розділяє їх на економічні, адміністративні (організаційно-розпорядчі) та соціально-психологічні. Варто зазначити, що ця класифікація є достатньо умовною, оскільки методи можуть мати спільні аспекти та взаємодіяти між

собою. Так, адміністративні методи управління, які включають створення вільних та спеціальних економічних зон, спрямовані на стимулювання певних економічних процесів через регулювання правових умов та умов бізнесу в певних географічних областях.

Економічні методи управління, зокрема, спрямовані на використання економічних стимулів для організації ефективного управління інвестиційними процесами. Ці методи базуються на впливі на економічні інтереси суб’єктів через застосування різних економічних інструментів.

Одним із основних методів державного регулювання інвестиційних процесів є використання податкового механізму. Це включає в себе надання податкових пільг, таких як прискорена амортизація та податкові кредити, які сприяють стимулюванню інвестиційної активності [50].

Для досягнення цілей управління інвестиційною діяльністю, яка є динамічним процесом, застосовуються різноманітні методи інструментального аналізу, серед яких:

А) Статистичні методи: Вони використовуються для аналізу статистичних даних про попит, пропозицію, ринкові тенденції та інші показники, які допомагають у формуванні прогнозів і прийнятті рішень.

Б) Методи факторного аналізу: Ці методи дозволяють виокремити основні фактори, що впливають на інвестиційну діяльність, та оцінити їх взаємозв'язок. Вони допомагають ідентифікувати ключові аспекти, які варто враховувати при плануванні та аналізі інвестицій.

В) Економіко-математичне моделювання: Ці методи використовують математичні моделі для аналізу економічних процесів та прогнозування їх розвитку. Вони дозволяють оцінити вплив різних факторів на результати інвестиційних проєктів.

Г) Прогнозування: Цей метод включає розробку прогнозів щодо майбутнього розвитку ринку, попиту, конкуренції та інших факторів, що впливають на інвестиційну діяльність. Прогнозування дозволяє зробити більш обґрунтовані рішення щодо інвестування [67].

Ці методики оцінювання та аналізу допомагають у прийнятті обґрунтованих рішень щодо ефективного управління інвестиціями, вибору стратегій розвитку та їх моделювання.

На думку дослідників (Л. Гораль, С. Король та ін.), механізм управління інвестиційною діяльністю має враховувати кілька ключових аспектів:

а) гнучкість і адаптивність до змін: система управління повинна бути гнучкою й здатною швидко адаптуватися до змін у зовнішньому середовищі, що є невід'ємною частиною інвестиційного процесу;

б) відповідність інвестиційній стратегії і цілям підприємства: управління має бути спрямованим на досягнення цілей у різних сферах діяльності підприємства, відповідати його інвестиційній стратегії та реалізовувати її;

в) правове, нормативне і інформаційне забезпечення: Ефективність управління інвестиційною діяльністю залежить від наявності та повноти правового, нормативного та інформаційного забезпечення, яке надається;

г) засади механізму управління: До основних засад механізму управління інвестиційною діяльністю відносять орієнтацію на потреби підприємства, цілеспрямованість, комплексність, системність, ефективність, плановість, інформаційну забезпеченість, диверсифікацію, перспективність та пріоритетність [69].

Ці принципи допомагають створити ефективний механізм управління інвестиційною діяльністю, спрямований на досягнення стратегічних цілей підприємства та максимізацію її результативності.

Чинний механізм управління інвестиційною діяльністю має деякі недоліки, серед яких варто відзначити:

– фінансово-кредитні складові частини інвестиційного процесу: Недостатня розвиненість фінансово-кредитних аспектів управління може ускладнювати процес формування ресурсів та джерел інвестування на підприємстві, а також управління цими ресурсами;

– політика державного регулювання інвестиційної діяльності: Недостатня чіткість та консистентність політики державного регулювання

може призвести до непрозорості та нестабільності у сфері інвестування, що впливає на прийняття управлінських рішень;

– комплекс методичних питань, пов’язаних з оцінюванням ефективності інвестування: Відсутність чітких методичних рекомендацій та стандартів може ускладнювати процес оцінювання ефективності інвестицій у діюче виробництво, що може призвести до непродуктивного використання ресурсів [37].

Вирішення цих проблем може вимагати удосконалення законодавства, розробки нових методологій та стандартів, а також підвищення рівня фінансової та економічної грамотності управлінського персоналу.

Сучасні умови економічного розвитку вимагають активної політики стимулювання інвестицій. Для цього Україні необхідно, по-перше, забезпечити якісний контроль за видатками й доходами бюджету, а по-друге, вирішити проблему боргового тягаря. Поточні тенденції в інвестиційній політиці загалом характеризуються подальшою лібералізацією та спрощенням процедур здійснення іноземних інвестицій. Водночас активізувалися зусилля щодо регулювання інвестицій для досягнення цілей державної політики, таких як захист довкілля, боротьба з бідністю та забезпечення національної безпеки [32].

На наш погляд, у сучасних умовах механізм управління інвестиційною діяльністю має бути спрямований на інноваційний розвиток, що стає ключовою передумовою конкурентоспроможності. Цей механізм має бути цільово спрямованим і включати в себе вибір цілей інвестування, визначення напрямів та джерел фінансування, а також формування збалансованої інвестиційної програми, орієнтованої на інноваційний розвиток і відповідну стратегію. Прийняття рішення про інвестування в інновації є стратегічним завданням управління підприємством, яке вимагає комплексного та обґрунтованого підходу.

Алгоритм прийняття рішень щодо управління інвестиційною діяльністю включає формування набору цілей та напрямків інвестування, визначення

джерел і обсягів інвестиційних ресурсів, а також термінів інвестування. Особлива увага приділяється обґрунтуванню та вибору методики оцінювання ефективності інвестиційних проєктів, зокрема врахування інноваційних аспектів. Вибір найефективніших напрямів інвестування здійснюється з урахуванням інноваційної складової розвитку підприємства.

Таким чином, формування механізму управління інвестиційною діяльністю підприємства є стратегічно важливим завданням, пов’язаним з досягненням поставлених цілей у різних сферах його діяльності. Ефективність та дієвість такого механізму залежить не лише від внутрішніх, а й від зовнішніх чинників, включаючи державну інвестиційну політику.

РОЗДІЛ 2
АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЯМИ У МАСШТАБНІ ІНФРАСТРУКТУРНІ ПРОЄКТИ ТА ГЛОБАЛЬНІ КУЛЬТУРНІ ПОДІЇ

2.1 Аналіз ефективності інвестицій у масштабні проєкти та культурні події України

Глобалізація впливає на всі аспекти нашого життя, включаючи культурні зв'язки між націями. Вона розширює можливості міжкультурної комунікації та сприяє діалогу між культурами. Однак цей процес також ставить перед нами виклик у вигляді потреби в пошуках порозуміння та поваги до різниць.

Глобалізація робить міжкультурну комунікацію необхідною складовою нашого життя, і її успіх залежить від нашої здатності мобілізувати духовний потенціал та виявити толерантність і відкритість до різноманітності культурного спадку [16].

Один з відзначних виявів глобалізації у світі - це організація мегаподій, що охоплюють політичні саміти, економічні форуми, спортивні змагання, виставки та фестивалі міжнародного масштабу. Ці події масово привертають увагу мільйонів учасників та глядачів, що робить їх не просто міжнародними, але й планетарними за значимістю.

Для прояву ефективності інвестицій у глобальні проєкти, розглянемо приклад фінальної частини Чемпіонату Європи з футболу 2012 року в Україні. У квітні 2010 року Кабінет Міністрів прийняв Державну програму підготовки та проведення цього чемпіонату з метою створення необхідних умов для його успішного проведення [70].

Для досягнення поставлених цілей Державна цільова програма передбачала комплекс заходів, які включали як нові ініціативи, так і заходи, пов'язані з іншими відповідними програмами. Очікувалося, що впровадження

цих заходів сприятиме успішному проведенню чемпіонату в Україні, сприятиме розвитку сучасної транспортної та телекомунікаційної інфраструктури, стимулюватиме швидкий розвиток малих та середніх підприємств, підвищить рівень життя та якість послуг, залучить значні інвестиції та сприятиме зростанню зайнятості.

З наведеними цифрами видатків, запропонованими програмою, можна зробити деякі загальні висновки щодо планованої фінансової структури. Загалом програма передбачає три різні джерела фінансування: центральні та місцеві бюджети, а також приватних інвесторів (табл. 2.1) [70].

Таблиця 2.1 – Джерела фінансування ЄВРО-2012, млн. грн.

Джерело	2008	2009	2010	2011	2012	Всього
Центральний бюджет	3083,46	3110,914	10890,272	28970,2329	9817,559	55872,4379
Місцеві бюджети	505,01	573,85	604,068	2703,37	885,46	5271,758
Приватні інвестори	6442,794	7221,2	12916,187	20130,515	2586,04	49296,736
Всього	10031,264	10905,964	24410,527	51804,1179	13289,059	110440,9319

Загалом, державна програма передбачає видатки на суму більшу за 110 мільярдів гривень (майже 14 мільярдів доларів США), що становить приблизно 12% річного внутрішнього продукту. У порівнянні з оцінками видатків на інші масштабні спортивні заходи, ця цифра виявляється дуже великою. Проте близько 84 мільярдів гривень (що становить 76% всіх видатків) призначені на покращення загальної інфраструктури, з основним акцентом на транспортних мережах.

Згідно з вимогами УЄФА, чемпіонат потребує сучасної, добре розвинутої та високоякісної транспортної інфраструктури, яка забезпечить зв'язок кожного приймаючого міста. Однак більшість існуючих об’єктів інфраструктури перебуває в поганому стані і потребує негайних інвестицій.

У рамках програми передбачено такі видатки:

– майже 33 мільярди гривень (43%) на будівництво та реконструкцію доріг та шоссе;

– майже 19 мільярдів гривень (24%) на будівництво та реконструкцію залізничної інфраструктури;

– майже 16 мільярдів гривень (21%) на будівництво та реконструкцію аеропортів;

– майже 9 мільярдів гривень (12%) на підтримку та оновлення міського транспорту у приймаючих містах;

– 73% від усіх видатків на будівництво та реконструкцію доріг передбачається виділити з бюджету, тоді як решта має надійти від приватних інвесторів. Для аеропортів планується залучити 75% коштів з бюджету;

– 88% інвестицій у залізничну інфраструктуру будуть здійснені через державну компанію «Укрзалізниця»;

– 76% сукупних інвестицій у реконструкцію інфраструктури приймаючих міст планується здійснити за рахунок державних коштів. Усі приймаючі міста є важливими регіональними центрами [70].

Отже, інвестиції в якісні транспортні зв’язки між приймаючими містами та вдосконалення інфраструктури всередині них приносять користь економіці в цілому. Крім того, необхідність у забезпеченні якісних зв’язків з відповідними містами у Польщі сприятиме покращенню інфраструктурних зв’язків між ЄС та Україною, що, в свою чергу, буде вигідним для нашої країни та її економіки.

У цьому контексті, заплановані суми інвестицій у транспортну інфраструктуру виглядають розумними. Проте, структура фінансування, зосереджена на державних інвестиціях, може виявитися не досить ефективною для досягнення найвищого рівня результативності. Крім того, загальний план залишається дуже амбіційним, і, на жаль, приватні інвестиції у такому масштабі можуть бути обмежені через причини, що заважали раніше великому масштабу інвестування в інфраструктуру України.

Слід відмітити, що отримані інвестиції в транспортну інфраструктуру не єдиний напрямок видатків, охоплюваних загальними витратами. До них також відносяться дві інші категорії. По-перше, це заходи безпеки, спрямовані на

створення відповідної інфраструктури для надзвичайних ситуацій та забезпечення надання необхідних медичних послуг (на суму 2,9 млрд. грн.). По-друге, це реконструкція культурних та історичних пам'яток, а також обладнання прикордонних пропускних пунктів (на суму 1,6 млрд. грн.), більшість коштів для яких планується здобути з державного бюджету.

У той же час, розширення ліній електропередач (на суму 2,1 млрд. грн.) буде фінансуватися переважно за рахунок приватних джерел [70]. Це є раціональним підходом, оскільки відповідні витрати мають бути покриті самими операторами мереж (обленерго), а пов’язані витрати повинні бути включені до плати за користування мережею.

Далі детально розглянемо видатки на інвестиції у спеціальну інфраструктуру, пов’язану з ЄВРО-2012. Загалом видатки, пов’язані з цим заходом, можна розподілити на чотири різні категорії (рис. 2.1) [70].

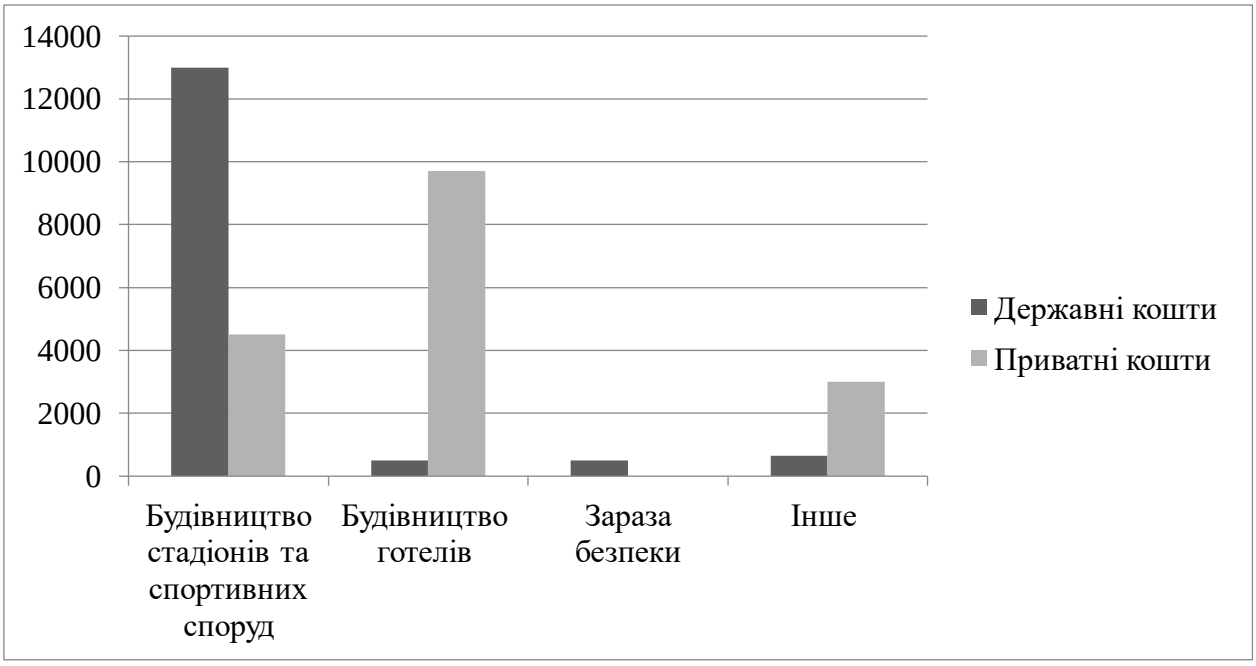

Рисунок 2.1 – Структура спеціальних видатків ЄВРО-2012, млн. грн.

Як можна побачити, дві найбільш суттєві складові цих видатків - це будівництво спортивних споруд (на суму 13 млрд. грн., або 1,6 млрд. дол. США) та будівництво готелів (на суму 10 млрд. грн., або 1,3 млрд. дол. США).

За прогнозами, більшість коштів для будівництва готелів (95%) має надійти від приватних інвесторів. У той же час для будівництва стадіонів передбачається фінансування на 68% з державного бюджету. Це може призвести до меншої ефективності та може відвести кошти бюджету від альтернативних, можливо, більш необхідних суспільних цілей/

Витрати на безпеку розподілені на дві складові: витрати на підвищення безпеки під час проведення чемпіонату та витрати на антитерористичний захист (491 млн. грн.). Передбачається, що цю категорію буде фінансувати держава. Прогнозовані витрати на заходи з безпеки виглядають дещо завищеними порівняно з попередніми чемпіонатами. Однак, ураховуючи поточний стан справ у цій області, вони можуть бути обґрунтованими.

Остання складова (інші видатки) в основному включає інвестиції в інфраструктуру телекомунікацій та трансляцій (на суму 3 млрд. грн., або 379 млн. дол. США), з яких 79% будуть забезпечені приватними джерелами. Єдине, що дійсно виправдовує витрати держави, це заходи щодо забезпечення захисту інтелектуальної власності УЄФА (4,98 млн. грн.) [70].

Як видно з вищевикладеного, значна частина запланованих витрат призначена для інвестицій у загальну інфраструктуру, які мають бути здійснені незалежно від чемпіонату, оскільки вони можуть приносити стійкі довгострокові користі для української економіки.

Отже, для оцінки вигод можна розглянути три основні ефекти: прямі, непрямі і індуковані.

Прямі ефекти полягають у валовій доданій вартості від витрат або обороту безпосередньо пов’язаних з витратами. Непрямі ефекти включають валову додану вартість, що виникає внаслідок сукупного проміжного споживання, пов’язаного з витратами або оборотом. Індуковані ефекти (або мультиплікативні) визначають валову додану вартість, що створюється після витрачання доходу, отриманого від прямих та непрямих ефектів [35]. Наприклад, будівельна фірма, яка виконує будівництво спортивної споруди, генерує прямий ефект, а також створює попит на проміжні товари, що

становить непрямий ефект. Коли фірма отримує дохід від цієї роботи, це спричиняє індуковані ефекти, коли цей дохід витрачається в інших сферах економіки.

Нарешті, коли доходи від прямих і непрямих ефектів витрачаються в економіці, вони стимулюють додатковий попит на товари і послуги. Цей додатковий попит в свою чергу призводить до збільшення виробництва і представляє собою індукований ефект, який відображає додаткову вартість, створену в результаті цього циклу.

Такий розподіл дозволяє оцінити спеціальні вигоди як валову додану вартість, яку український бізнес очікує отримати внаслідок витрат на будівництво спортивних споруд та готелів, витрат на безпеку, інших інвестиційних витрат, додаткових туристичних витрат, частки України в операційному бюджеті ЄВРО-2012 УЄФА, додаткового медіа/рекламного обороту та додаткового телекомунікаційного обороту. Такий підхід дозволяє зрозуміти загальний економічний вплив заходів, пов’язаних з проведенням події.

Розглядаючи вигоди, можна припустити таке:

– витрати на будівництво створюють відповідні вигоди у році, у якому вони будуть здійснені;

– частина оцінених додаткових туристичних витрат буде реалізована як перед, так і після проведення чемпіонату;

– деяка частина витрат операційного бюджету ЄВРО-2012 УЄФА, а також частина додаткового медіа та телекомунікаційного обороту буде реалізована як перед, так і після чемпіонату;

– згідно припущень, останні вигоди в наших розрахунках виникнуть через три роки після чемпіонату.

Загалом, очікувані річні витрати та очікувані користі варіюються у широкому діапазоні, від 100 мільйонів до 6 мільярдів гривень. Починаючи з 2012 року, вплив усіх заходів, пов’язаних з організацією заходу, стає

позитивним, що відображається в приведеній вартості накопичених чистих витрат та користі (табл. 2.2) [70].

Таблиця 2.2 – Очікувані витрати та вигоди для України від проведення ЄВРО-2012, млн. грн.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Сукупні витрати	-3401	-3414	-4364	-6005	-654	0	0	0
– Спортивні споруди	-2601	-1375	-2103	-2688	-21	0	0	0
– Готелі	-724	-823	-1847	-2863	-159	0	0	0
– Безпека	-64	-17	-4	-1	-193	0	0	0
– Інші витрати	-12	-1199	-411	-454	-280	0	0	0
Сукупні вигоди	3060	3581	4250	5870	2782	199	130	113
– Будівництво спортивних споруд та готелів	2924	1933	3473	4881	159	0	0	0
– Безпека	120	33	7	1	364	0	0	0
– Інші інвестиції	16	1615	553	611	377	0	0	0
– Витрати туристів	0	0	76	66	1143	199	130	113
– Операційний бюджет ЄВРО-2012 УЄФА	0	0	116	253	572	0	0	0
– Додатковий медіа/ рекламний оборот	0	0	24	52	118	0	0	0
– Додатковий телекомунікаційний оборот	0	0	0	6	49	0	0	0
Чисті витрати/ Вигоди (Кумулятивні)	-340	-174	-288	-423	1705	1904	2033	2146
Віддача на інвестиції	10%							

Загалом, аналіз впливу показує, що проведення ЄВРО-2012 може мати певні економічні переваги для України. Однак, враховуючи приведену вартість очікуваних чистих користей в 2 мільярди гривень (приблизно 0,2% ВВП України), можна стверджувати, що вплив цієї події на загальну економіку буде обмеженим. Необхідність витрат в розмірі близько 18 мільярдів гривень для досягнення зазначених користей передбачає, що рівень віддачі від інвестицій складатиме лише 10%.

Як бачимо, цей проєкт є об’єктивно ризикованим, і потребує уважного управління витратами в часі, оскільки будь-яка затримка зазвичай призводить до пропорційного зростання витрат.

Отже, зростання популярності глобальних подій призвело до збільшення конкуренції між країнами за право бути їх господарем. Однак з розширенням географії таких подій поза традиційними країнами також зростає потреба в інвестиціях у інфраструктуру.

Для країн з менш розвинутою інфраструктурою такий економічний ризик стає частково характерним. З метою зменшення цього ризику масштабні

події часто передуються попередньою оцінкою економічного впливу, яка зазвичай підтверджує значні переваги.

Для успішного впровадження таких заходів в країнах з менш розвинутою інфраструктурою, на наш погляд, важливо дотримуватися наступних ключових принципів:

– сукупні видатки мають бути чітко спрямовані на фінансування загальної інфраструктури;

– для всіх потрібних інфраструктурних інвестицій слід намагатися залучити переважно приватні інвестиції;

– планування будівництва та експлуатації спеціальної інфраструктури повинно здійснюватися з мінімальними можливими витратами держави, оскільки вона несе найвищий ризик залишитися надлишковою після події.

Варто підкреслити, що фінальна частина Чемпіонату Європи з футболу 2012 року стала культурною мегаподією, що сприяла істотній активізації міжкультурного діалогу як під час самого спортивного заходу, так і після його проведення. Загальна кількість відвідувачів футбольних матчів Євро-2012, які відбувалися в Україні та Польщі, становила 1 мільйон 144,1 тисячі осіб [71].

Лише фінальний матч між збірними Іспанії та Італії, що пройшов у Києві на арені Національного спортивного комплексу «Олімпійський», відвідало 63 170 уболівальників з десятків країн світу. За офіційними даними, протягом проведення Євро-2012 Україну відвідало приблизно 1,8 мільйона іноземних туристів. Найбільше вболівальників з-за кордону представляли ті країни, національні футбольні команди яких проводили офіційні матчі на українських стадіонах, зокрема Англія, Німеччина, Данія, Іспанія, Італія, Нідерланди, Португалія, Франція та Швеція [72].

Треба додати, що поза стадіонами, місцями активного міжкультурного діалогу стали фан-зони, туристично-інформаційні центри, об’єкти розміщення та заклади харчування, музеї, парки та культурні установи. Лише центральну фан-зону Києва, розташовану на Майдані Незалежності, у дні проведення Євро-2012 відвідало 2,2 мільйона футбольних уболівальників, що стало

абсолютним світовим рекордом за весь період проведення спортивних заходів [73].

Фан-зони українських міст стали місцем проведення різноманітної культурної програми, що включає виступи відомих вокальних та танцювальних колективів різних жанрів та стилів.

Наприклад, у дні проведення Євро-2012 відвідувачі київської фан-зони могли бачити виступи Президентського оркестру, українських фольк-гуртів "Божичі", "Веселі вуйки", "Зозулиця", джазового колективу "Veksklaesky band", шоу барабанщиць "Taiko Drums" театрального колективу «Берегиня», хореографічного колективу «Shooters Ballet», також відомих вітчизняних та зарубіжних вокалістів. Крім того, тут проводились тематичні дні української кухні, які включали майстер-класи з приготування національних страв (борщу, вареників)

Фан-зони українських міст стали центром різноманітної культурної програми, де відбувалися виступи відомих вокальних та танцювальних колективів різних жанрів та стилів. Наприклад, під час проведення Євро-2012 в київській фан-зоні відвідувачі мали можливість насолодитися виступами Президентського оркестру, українських фольк-гуртів «Божичі», «Веселі вуйки», «Зозулиця», джазового колективу «Veksklaesky band», шоу барабанщиць «Taiko Drums» театрального колективу «Берегиня», хореографічного колективу «Shooters Ballet», а також насолодитися виступами відомих вітчизняних та зарубіжних вокалістів. Крім того, організатори проводили тематичні дні української кухні, які включали майстер-класи з приготування національних страв, таких як борщ та вареники [74].

Фан-зона у Львові також розширювала культурний простір, запрошуючи відвідувачів на захоплюючі виступи різних жанрів. Крім традиційних фольклорних колективів, тут можна було насолодитися виступами українських рок-гуртів, джазових ансамблів та ді-джеїв. Під час проведення Євро-2012 у Львові відбулися два важливі музичні заходи – фестивалі «Літо на Ринку» та «Альфа Джаз», які додали своєрідного колориту події. На цих

фестивалях виступили найпопулярніші музичні колективи з Німеччини та Данії, оскільки футбольні збірні цих країн брали участь у матчах на стадіоні у Львові [75].

Не менш насиченою і різноманітною була культурна програма у фан-зоні Харкова. Крім відомих виконавців, таких як Руслана, «Танок на майдані Конго» та польський джазовий оркестр «Alex-Band», на сцені також виступили молоді таланти та учасники студентських колективів міста [72].

Треба відмітити, що проведення Євро-2012 стимулювало реалізацію спільних культурних проєктів між Україною та Польщею. Велика кількість українських уболівальників відвідала футбольні матчі у Польщі, де вони мали змогу брати участь у масштабних культурних заходах. Одним із найважливіших був програма «Європейський стадіон культури», що включала спільний концерт видатних українських та польських виконавців [72].

Слід додати, що українська Internet-аудиторія виявила унікальну ініціативу, створивши Facebook-сторінку «Welcome to Ukraine!», за допомогою якої тисячі українських сімей пропонували безкоштовне проживання іноземним футбольним уболівальникам у своїх квартирах. Ця ідея виникла після того, як західні ЗМІ поширили інформацію про високі ціни в українських готелях.

Після завершення фінальної частини Чемпіонату Європи з футболу 2012 року президент УЄФА Мішель Платіні відзначив, що Україна та Польща проявили себе як гостинні та толерантні країни. Він зазначив: «Кожен, хто приїхав на турнір, може підтвердити, що проявів расизму не було зафіксовано ані в Україні, ані у Польщі. Усі вболівальники це побачили» [72].

Експерти вважають, що однією з основних труднощів у спілкуванні між громадянами України та іноземними гостями під час Євро-2012 був «мовний бар’єр», який часто ускладнював побутову комунікацію. Проте важливо зазначити, що діалог культур може мати дві форми – «діахронну» та «синхронну». У «діахронному» діалозі відбувається перетин культур, що історично належать до різних епох, тоді як «синхроний» діалог охоплює

взаємодію кількох одночасно існуючих культур, зазвичай розподілених за національною або етнічною ознакою [76].

Отже, можна вважати, що культурний аспект Євро-2012 був важливим і позитивним нарівні зі спортивним, політичним та соціально-економічним. Мільйони українців знаходилися у прямому або віддаленому міжкультурному діалозі з жителями інших країн, що збагатило їх інтелектуально та духовно. Цей процес сприяв формуванню пошани до інших культур, одночасно глибше розкриваючи їх власну культурну ідентичність.

Узагальнюючи, важливо підкреслити, що проведення масштабних проєктів та культурних подій, можуть бути важливими для розвитку країни, якщо їх ефективно планувати і реалізовувати. Інвестування у такі проєкти має потенціал створити значні економічні та культурні вигоди для країни. Проте успіх таких ініціатив залежить від багатьох факторів, включаючи правильне фінансове планування, ефективне використання ресурсів, ретельну організацію та маркетингову стратегію, а також управління ризиками. Важливо також враховувати соціокультурний та політичний контекст країни, а також взаємодію з міжнародним співтовариством. В цілому, масштабні проєкти та культурні події можуть стати каталізатором для розвитку та підвищення престижу країни, якщо їх реалізувати з урахуванням всіх аспектів ефективності та сталого розвитку.

2.2 Оцінка інвестиційного клімату в Україні та чинників впливу на його становлення в умовах війни

Іноземні інвестиції є ключовим фактором для розвитку будь-якої країни в сучасному світі. Вони не лише забезпечують країну додатковими ресурсами та технологіями, але й сприяють збільшенню ВВП, створенню нових робочих місць і підвищенню рівня життя населення. Крім того, іноземні інвестиції

можуть стимулювати конкуренцію на внутрішньому ринку, що сприяє підвищенню якості товарів і послуг.

Таким чином, забезпечення сприятливої інвестиційної клімату в країні є важливою завданням для досягнення сталого економічного розвитку та підвищення конкурентоспроможності на світовій арені.

Проте політична нестабільність, військові конфлікти, корупція та тіньова економіка є серйозними перешкодами для приваблення іноземних інвестицій в Україну. Ці фактори створюють невизначеність та ризики для бізнесу, що стримує активність потенційних інвесторів.

Але важливо відмітити, що напрямки, спрямовані на реформування та покращення інвестиційного клімату, свідчать про наміри країни залучити іноземні інвестиції. Реформи у сферах права, фінансів, адміністративного та податкового регулювання можуть сприяти зменшенню ризиків для інвесторів та збільшенню їхньої довіри до українського ринку.

Таким чином, попри складнощі, зусилля у впровадженні реформ і покращенні інвестиційного клімату в Україні можуть стати ключовими факторами для залучення іноземних інвестицій та сприяти сталому економічному розвитку країни.

За допомогою статистики іноземних інвестицій можна дослідити, які галузі української економіки привертають найбільший інтерес інвесторів, з яких країн ці інвестиції надходять та у якій формі вони здійснюються. Проведений аналіз базується на динаміці прямих іноземних інвестицій в економіку України (рис. 2.2) [58].

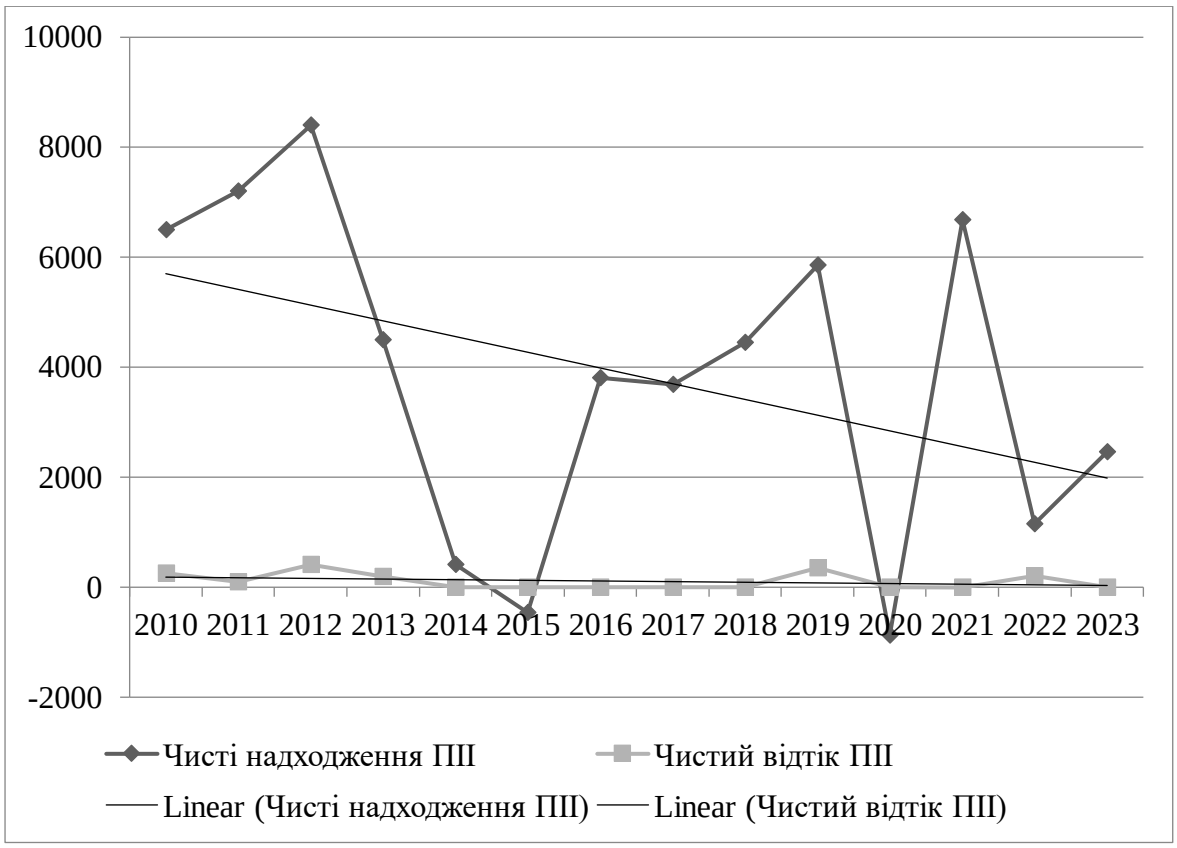

Рисунок 2.2 – Динаміка чистих надходженнях та відтоку прямих іноземних інвестицій в економіку Україниза 2010-2023 рр , млрд. дол. США

Як бачимо, загальна тенденція надходження іноземних інвестицій в Україну є нестабільною. У 2013 році чисті надходження в економіку України зменшилися на 47,36% порівняно з 2012 роком. У 2015 році чистий прибуток став від'ємним (-$458 млн), що свідчить про те, що дочірні компанії заборгували перед материнськими більше, ніж материнські компанії інвестували в дочірні. У той час різниця між 2015 та 2016 роками становила +1032,2%, що дорівнює +$4,268 млрд.

З 2016 по 2019 рік спостерігалося поступове зростання чистих надходжень прямих іноземних інвестицій в Україну, а в 2020 році вони зменшилися на 118,2% (-$6,728 млрд) порівняно з 2019 роком через кризу Covid-19. Інвестиційна активність є одним з перших показників, які погіршуються під час кризи.

Після цього можна спостерігати позитивну динаміку між 2020 та 2021 роками, коли було інвестовано $7,55 млрд.

Однак через повномасштабну війну різниця між 2021 та 2022 роками склала -$5,5 млрд. Варто відзначити, що між 2022 та 2023 роками показники набули позитивних значень, а саме +$1,316 млрд. [58].

Але, варто відмітити, що Україні на сьогодні не вдалося навіть повернутися до рівня інвестицій, що був у 2010 році. Державі необхідно активізувати залучення інвестиційних ресурсів у власну економіку та внутрішній ринок, оскільки внутрішніх інвестиційних ресурсів недостатньо для забезпечення стійкого довгострокового зростання.

Динаміка чистого відтоку прямих іноземних інвестицій з України має стійку тенденцію до зростання. Наприклад, у 2012 році відтік збільшився на 520% в порівнянні з 2011 роком (зі 192 до $1206 млн), а у 2019 році на $653 млн в порівнянні з 2018 роком (з -5 до 648). Найбільше зниження відтоку спостерігалося у 2015 році порівняно з 2014 роком (на 1342%), а також падіння у 2013 році (на 128% порівняно з 2012 роком) [58].

До 2015 року відбувалося незначне річне зростання прямих іноземних інвестицій в Україну, але починаючи з 2015 року спостерігається помірне річне зниження. У 2019 та 2022 роках чистий відтік прямих іноземних інвестицій навіть набув позитивних значень [58].

Під час аналізу прямих іноземних інвестицій в Україну важливо розглянути Індекс інвестиційної привабливості, який визначається Європейською Бізнес Асоціацією з 2008 року.

При дослідженні структури та джерел інвестицій до України, перш за все, слід визначити основних інвесторів (рис. 2.3) [58: 59].

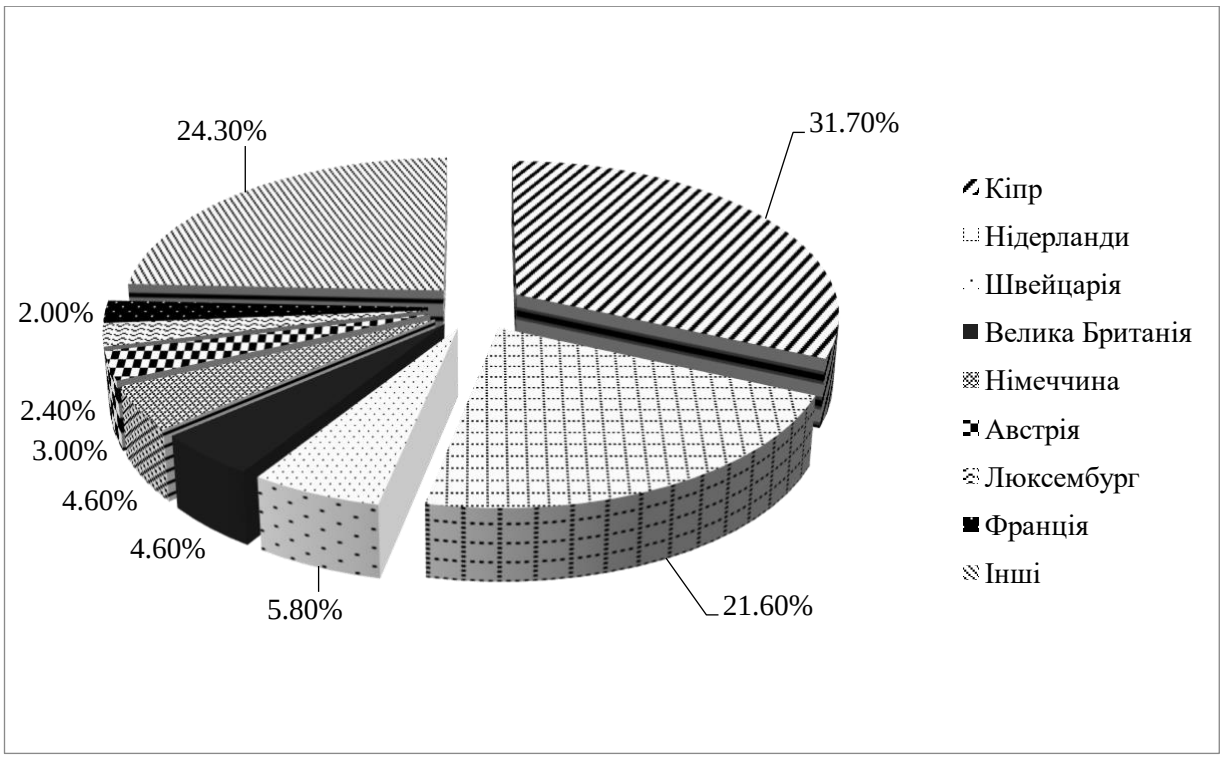

Рисунок 2.3 – Джерела прямих іноземних інвестицій в Україну за 2023 р, %

За даними на рис. 2.3, понад 70% інвестицій надійшло з країн Європейського Союзу. Найбільший обсяг інвестицій за всі роки зафіксовано з Кіпру, що складає 31,7%. Варто зазначити, що Кіпр є привабливим місцем для реєстрації офшорних компаній, тому він є найбільшим інвестором в Україну.

Далі за обсягом інвестицій йдуть Нідерланди, які припадають на 21,6%, Швейцарія – на 5,8%, Великобританія – на 4,6%, Німеччина – на 4,6%, Австрія – на 3,0%, Люксембург – на 2,4%, та Франція – на 2,0%

На рис. 2.4 представлено дані структури прямих іноземних інвестицій в економіці України за видами економічної діяльності [58].

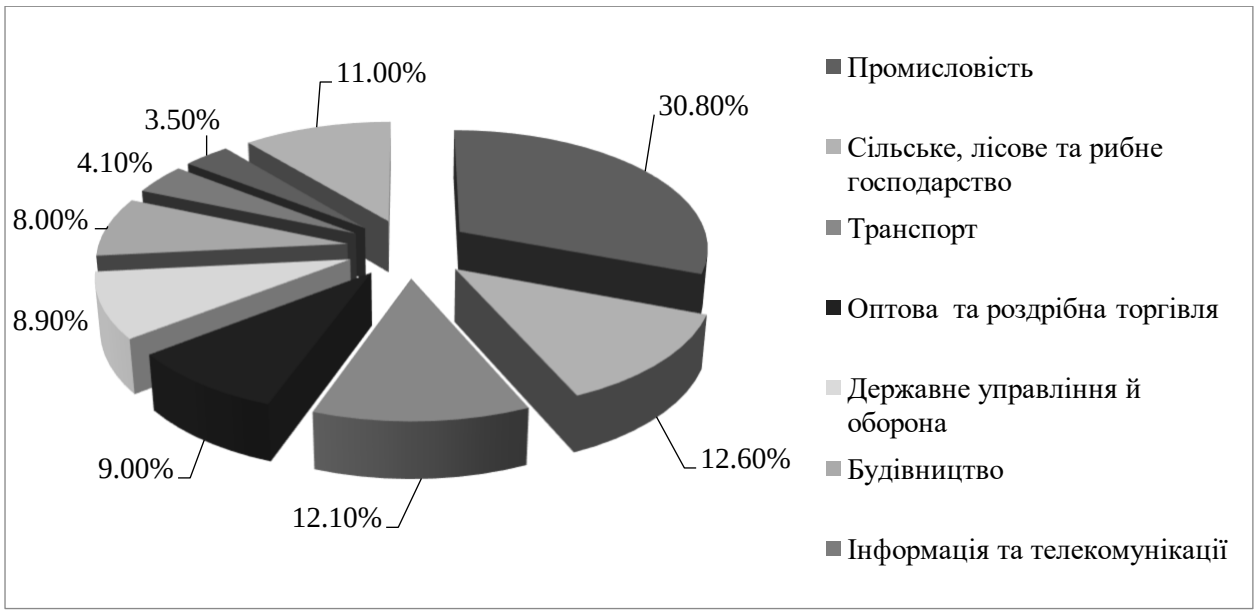

Рисунок 2.4 – Структура прямих іноземних інвестицій в економіці України за видами економічної діяльності за 2023 р., %

З рисунку 2.4 видно, що лідируючою галуззю економічної сфери за обсягом капітальних інвестицій у 2023 році є промисловість (30,8%). Значний відсоток вкладень в економіку України також мають сільське, лісове та рибне господарство (12,6%), транспорт (12,1%), оптова та роздрібна торгівля (9,0%), державне управління й оборона (8,9%) та будівництво (8,0%) [58].

Інвестори мають вирішальне значення як стратегічні партнери в процесі відновлення України. Верховна Рада України прийняла законопроект № 8138, спрямований на поліпшення інвестиційного клімату [60]. Серед ключових змін в цьому законі – введення нових напрямків для реалізації інвестиційних проєктів, зокрема в сфері інформаційних технологій, а також розширення державної підтримки інвестиційних проєктів. У вересні 2022 року була створена нова інвестиційна ініціатива Уряду України під назвою «Advantage Ukraine» [61]. Слід зазначити, що ініціатива націлена на привернення майбутніх інвестицій до країни шляхом демонстрації широких можливостей у ключових секторах, що є особливо важливим для післявоєнної України.

Окрім інноваційних технологій, ініціатива охоплює будівництво, оборонну промисловість, металургію та металообробку, сільське

господарство, електроенергетику, фармацевтику, природні ресурси, логістику та інфраструктуру, меблеву та деревообробну промисловість [55].

Тому детальніше ознайомитися з кожною галуззю та розглянути причини, чому саме доцільно інвестувати в кожну з них.

Будівництво. Інвестування у будівництво є стратегічно важливим для України, особливо після завершення конфлікту. Країна має значний потенціал у цій галузі, оскільки необхідно відновити та будувати нову інфраструктуру, таку як дороги, мости та будівлі, що зазнали пошкоджень під час війни. Це створює сприятливі умови для інвесторів, оскільки відновлення цих об'єктів та будівництво нових має визначений пріоритет у розвитку країни.

За різними оцінками, близько трьох мільйонів українців втратили своє житло, а третина інфраструктури отримала пошкодження. Прогнозується, що для відновлення країни необхідно інвестувати не менше $350 млрд. Таким чином, будівництво в Україні має великий потенціал для залучення інвестицій, що сприятиме відновленню економіки та покращенню якості життя громадян.

Оборонно-промисловий комплекс. Інвестування в оборонно-промисловий комплекс України має великий потенціал для зміцнення безпеки не лише України, але й всієї Європи. Країна відіграє ключову роль у забезпеченні безпеки континенту, і інвестиції у її оборонну промисловість можуть сприяти стримуванню російської агресії.

Українська військова техніка, зокрема безпілотні літальні апарати «Байрактар», вже успішно зарекомендувала себе у бойових умовах, демонструючи високу ефективність у знищенні російської бронетехніки та інших військових об'єктів. На цьому прикладі видно, що українська військова техніка є привабливою інвестиційною можливістю для тих, хто зацікавлений у передовій військовій технології та ринку оборонних засобів. Інвестиції в цей сектор можуть сприяти розвитку та модернізації української оборонної промисловості, а також зміцненню безпеки всього регіону.

Інформаційні технології є одним із найбільш перспективних секторів для інвестування в Україні. Країна стала лідером у впровадженні диджитал-

технологій у державне управління та надання державних послуг. Це включає в себе використання електронних підписів, онлайн-платформ для взаємодії з громадянами та електронні документи.

Україна також відома своїм активним участям у фінансових операціях через мобільні пристрої та розвинутою криптовалютною екосистемою. Країна посідає четверте місце у світі за обсягом фінансових операцій через мобільні пристрої та кількістю користувачів криптовалюти. Такий стрімкий розвиток цифрового сектору та електронного урядування в Україні створює величезний потенціал для інвестицій у цей сектор та його подальшого зростання [61].

Українська IT-галузь продовжує стрімко розвиватися, придбавши щорічно близько 23 000 нових працівників, і загалом налічуючи наразі 172 000 фахівців. Понад половина українських IT-спеціалістів зайняті в аутсорсингових компаніях. Це свідчить про високий рівень експертизи в галузі та потенціал для подальшого зростання цього ключового сектора економіки України [53].

Агропромисловий комплекс. Агропромисловий комплекс України, відомий історично як «житниця Європи», в даний час спрямований на те, щоб стати «житницею світу». Країна має на своїй території 33% світових чорноземів, сприятливий клімат і зручне розташування щодо ключових ринків, що робить Україну важливим центром експорту сільськогосподарської продукції з величезним потенціалом для подальшої обробки. Країна вже є світовим лідером в експорті соняшникової олії та займає одне з провідних місць серед найбільших експортерів зерна [61].

Основними сільськогосподарськими культурами, які реалізує Україна, як світовий лідер, є зернові та кормові культури, такі як пшениця, кукурудза, ячмінь, соняшник, цукровий буряк, тютюн, бобові, фрукти та овочі. В Україні виробляли вражаючий обсяг зернових культур – від 90 до 100 млн тонн щорічно в мирний період. При цьому Україна в той час займала третє місце за обсягами експорту зерна у світі, щорічно постачаючи на зовнішні ринки 50–60 млн тонн.

Важливо підкреслити, що Україна є світовим лідером у виробництві та експорті зернових та кормових культур, таких як пшениця, кукурудза, ячмінь, соняшник, цукровий буряк, тютюн, бобові, а також фрукти та овочі. Країна регулярно виробляє вражаючі обсяги зернових культур, які коливаються від 90 до 100 мільйонів тонн щорічно у мирний період. Україна також посідає третє місце за обсягами експорту зерна у світі, щорічно постачаючи на зовнішні ринки 50–60 мільйонів тонн.

Відновлювана енергетика. Україна володіє одним із найвищих у світі зелених тарифів, що робить інвестиції у відновлювану енергетику дуже привабливими. Сприятливі географічні умови, такі як інтенсивна сонячна радіація та висока швидкість вітру, разом з вигідною законодавчою базою для інвесторів, створюють сприятливе середовище для розгортання важливих проєктів у сфері «зеленої» енергетики в Україні. Це робить відновлювані джерела енергії одним із найпривабливіших напрямків для інвестицій. Крім того, Україна має значний потенціал у виробництві електроенергії з біогазу [63].

Металургія та металообробка. Україна володіє значним досвідом у високотехнологічних металургійних процесах та повному циклі виробництва титану та титановмісної продукції. Країна має величезні запаси сирої залізної руди, що оцінюються на близько 6,5 мільярдів тонн [61]. Це відкриває перспективи для розвитку ринку заліза прямого відновлення та зеленої металургії. Наприклад, у 2017 році обсяг експорту металургійної продукції з України склав $10 124,7 млн, що становило 23,4% від усього експорту країни.

Фармацевтика. Фармацевтична промисловість в Україні поєднує в собі довгу історію розвитку з інноваціями, і вона є однією з провідних галузей для інвестицій. Українські фармацевтичні компанії дотримуються міжнародних стандартів якості, відповідно до GMP (добра практика виробництва). Варто також відзначити, що згідно з класифікацією ООН, популяція вважається старішою, коли більше 7% населення має вік старше 65 років. Україна перевищує цей показник загалом (17,4%) та серед сільського населення

(19,8%) [57]. Це призводить до значного попиту на фармацевтичні товари та послуги. За даними Всесвітньої організації охорони здоров'я, ринок фармацевтичних товарів України в 2022 році становив приблизно $4 млрд. Прогнозується, що цей ринок буде зростати в середньому на 5% щорічно до 2028 року [56].

Природні ресурси. Україна має значні природні ресурси, зокрема в надрах країни виявлено понад 20 тисяч родовищ і проявів з 117 видів мінеральної сировини. Ці ресурси включають водні, мінеральні, корисні копалини та інші природні багатства. Понад 8900 родовищ мають промислове значення і враховуються Державним балансом запасів корисних копалин. Промисловість освоєна понад 2800 родовищ з 100 видів корисних копалин, які містять значні запаси різноманітних корисних копалин.

Україна має можливість не лише задовольняти свої внутрішні потреби, а й експортувати ці важливі ресурси та продукти їх переробки. До найбільш значущих корисних копалин, які присутні в Україні, входять залізо, марганець, титан, цирконій, сіль калійна, сіль кухонна, сірка, глини різних видів, графіт, каолін, флюсова сировина, а також декоративно-облицювальні матеріали [51].

Логістика та інфраструктура. Логістика та інфраструктура в Україні грають ключову роль у транспортних маршрутах та торгівлі між регіонами. Географічне розташування країни забезпечує її значним транзитним потенціалом між Європою, Азією та Центральною Азією. Україна є частиною Транс'європейського транспортного коридору №9, який з'єднує порти Балтійського та Чорного морів, а також є важливою ланкою в Новому Шовковому шляху, що з'єднує Китай з Європою.

Автомобільна мережа в Україні розвинена, з протяжністю близько 158,4 тисяч кілометрів. Країна також має морські порти на Чорному та Азовському морях, з загальним вантажообігом приблизно 1852 тисяч тонн на рік, а також річкові порти на річках Дніпро, Дунай та інших, з вантажообігом близько 3482 тисяч тонн на рік. Аеропорти України обслуговують близько 9 мільйонів

пасажирів на рік. Ця інфраструктура створює сприятливі умови для розвитку торгівлі та економічного зростання країни [52].

Меблева та деревообробна промисловість. Меблева та деревообробна промисловість в Україні має значний потенціал, зокрема завдяки її географічному розташуванню та наявності розвинутих транспортних мереж. Україна має великий доступ до морських портів Чорного та Азовського морів, а також до різноманітних видів транспорту, таких як залізниця, автомобільні дороги та аеропорти.

Площа лісів в Україні складає понад 19 мільйонів гектарів, що забезпечує значний запас деревини. За оцінками, запаси деревини в лісах країни становлять близько 2,3 мільярди кубічних метрів. Це робить Україну важливим гравцем на світовому ринку деревної продукції [56]. З такими вихідними даними та потенціалом у сфері деревообробної промисловості, Україна має можливість розвивати експорт меблів та інших виробів з деревини, що сприятиме зростанню економіки та залученню інвестицій у цей сектор.

Промислове виробництво. Промисловість відіграє ключову роль в українській економіці, створюючи широкий асортимент продукції, яка охоплює турбіни, електрогенератори, залізничні вагони, гірниче та сільськогосподарське обладнання, верстати, авіаційні двигуни та виробниче обладнання для легкої та харчової промисловості [61].

За даними Державної служби статистики України, промисловість внесла значний внесок у валовий внутрішній продукт країни, складаючи близько 25% у 2023 році [56]. Цей сектор має значний потенціал для майбутнього росту, і очікується, що обсяг промислового виробництва у 2030 році може досягти близько $100 млрд. [49]. Це може призвести до збільшення обсягів виробництва та зростання економіки в цілому. Отже, вагомі інвестиції у цей сектор можуть сприяти досягненню цілей щодо модернізації виробництва, підвищення ефективності та конкурентоспроможності на світовому ринку.

Таким чином, аналізуючи показники, можна зробити висновок, що Україна, будучи країною з великим потенціалом у багатьох галузях, зокрема у сферах інформаційних технологій, будівництва, оборонно-промислового комплексу, агропромислового сектору, відновлюваної енергетики, металургії та металообробки, фармацевтики, логістики, меблевого та деревообробного виробництва, промислового виробництва та багатьох інших, має великий потенціал для залучення інвестицій та розвитку.

Проте, існують виклики, які перешкоджають повному розкриттю цього потенціалу, зокрема слабкий інвестиційний клімат, війна в країни, корупція, недостатня розвиненість правової системи та бізнес-середовища. Для подальшого просування у напрямку економічного розвитку та залучення більшого обсягу інвестицій, Україні необхідно активно працювати над вирішенням цих проблем.

Зусилля з покращення інвестиційного клімату, стимулювання інновацій та розвитку освіти та кваліфікації робочої сили, а також вдосконалення правової системи та боротьба з корупцією, можуть допомогти Україні залучити більше інвестицій та реалізувати свій великий економічний потенціал.

РОЗДІЛ 3
НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ У МАСШТАБНІ ІНФРАСТРУКТУРНІ ПРОЄКТИ ТА ГЛОБАЛЬНІ ПОДІЇ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАСТОСУВАННЯ В УКРАЇНІ

3.1 Імпакт-інвестування як напрямок підвищення ефективності інвестицій

Сьогодні, інвестиційна сфера переживає перетворення та відчутно змінюється, адаптуючись до цілей сталого розвитку. Реакцією на екологічні та соціальні проблеми XXI століття стає імпакт-інвестування. Цей новий підхід можна охарактеризувати як спрямоване вкладання капіталу з метою суспільного та екологічного впливу, при цьому не втрачаючи зорової на максимізацію фінансового результату [47]. Визначення поняття «імпакт-інвестування» приставлено в додатку А [45].

Отже, імпакт-інвестування є напрямом інвестування, спрямованим на створення вимірюваної суспільної або екологічної користі разом із фінансовою віддачею. Його ціль полягає не лише у забезпеченні фінансових вигод для інвестора, але й у створенні позитивного впливу на суспільство чи навколишнє середовище. Імпакт-інвестори прагнуть показати, що інвестиції можуть мати позитивний соціальний або екологічний вплив, одночасно забезпечуючи фінансову прибутковість або повернення капіталу.

Цей підхід має свої особливості, які відрізняють його від інших інвестиційних інструментів:

– намір досягнення позитивного соціального або екологічного впливу: інвестор обирає проєкт для вкладення капіталу, який має потенціал вирішити певну проблему та створити позитивний соціальний або екологічний ефект;

– вимірювання впливу внаслідок реалізації інвестиційного проєкту: інвестор зобов’язаний представити звіт громадськості та іншим зацікавленим

сторонам щодо досягнутих соціальних або екологічних показників та використання коштів у процесі інвестування;

– намір отримати прибуток та варіативність фінансового результату: очікуваний прибуток від реалізації проєкту може варіюватися в залежності від цілей інвестора, його можливостей та інших факторів [77].

Отже, можемо зазначити, що імпакт-інвестування представляє собою інноваційний підхід до фінансових інвестицій, спрямований на створення позитивних соціальних та екологічних змін, а також на отримання прибутку для інвестора. Цей вид інвестування сприяє вирішенню глобальних проблем, збереженню довкілля та захисту майбутніх поколінь, узгоджуючи ці цілі з концепцією сталого розвитку.

Прийняття рішення щодо імпакт-інвестування подібне до процесу традиційних інвестицій: інвестори спочатку проводять аналіз різноманітних можливостей вкладення капіталу, а потім відбирають певну кількість соціально орієнтованих проєктів для подальшого розгляду, використовуючи специфічні критерії [78].

Імпакт-інвестування має багато спільного з ESG-інвестуванням та інвестуванням, пов’язаним із сталим розвитком. ESG – це скорочення від environmental, social, governance (навколишнє середовище, соціальні аспекти, корпоративне управління). Цей підхід враховує структуру корпоративного управління компаній та оцінює їхній вплив на екологію та суспільство під час прийняття інвестиційних рішень.

У контексті розробки можливих фінансових механізмів для відновлення українських міст після війни важливо розуміти різницю між ESG-інвестуванням та імпакт-інвестуванням. Обидва ці типи інвестицій спрямовані на підтримку сталого розвитку та враховують соціальні та екологічні аспекти.

Проте, ESG-інвестори переважно ставлять за мету збереження та збільшення капіталу своїх вкладників, тоді як для імпакт-інвесторів головною метою є досягнення конкретного соціального впливу. У контексті цього порівняння, якщо крайню праву позицію у видах інвестування вказати як

філантропію, то імпакт-інвестиції будуть ближчі до філантропічної діяльності, ніж до традиційного інвестування, орієнтованого на фінансові ризики та прибутковість. Імпакт-інвестування можна розглядати як синтез традиційного бізнес-мотиву (зарабати гроші) та філантропії (допомагати громаді).

Інвестування за принципом ESG означає вкладення коштів у цінні папери компаній, що активно сприяють розвитку суспільства, а також відстеження і уникнення інвестування у підприємств, які можуть завдати шкоди довкіллю або суспільству. Основна мета такого інвестування - забезпечити збереження та збільшення капіталу інвесторів, оскільки компанії, що відповідають принципам ESG, частіше є надійними та менш ризикованими у довгостроковій перспективі.

Імпакт-інвестування, натомість, фокусується на вирішенні конкретних соціальних проблем, при цьому інвестор, на відміну від благодійника, планує отримати повернення своїх вкладень і певний рівень прибутку. При цьому фінансовий результат не тільки залежить від ринкових умов, але й від рівня генерованого соціального впливу.

Далі в таблиці наведено критерії, характеристики та принципи, які вирізняють імпакт-інвестування від інших видів, зокрема ESG-інвестицій.

У табл. 3.1 представлені ознаки, риси та принципи, що розрізняють імпакт-інвестування від інших форм, зокрема, ESG-інвестицій [79].

Таблиця 3.1 – Особливості імпакт-інвестування

Критерії	ESG-інвестування	Імпакт-інвестування	
		Імпакт-інвестиції	Імпакт-інвестори
1	2	3	4
Ціль	Сприяють сталому розвитку, передбачають отримання прибутку, орієнтуються на довготермінову перспективу	У бізнес-плані необхідно прописати соціальні цілі, тим самим визначитися, який соціальний результат буде досягнутий за підсумками	Намір інвестора – досягнення соціальних та/або екологічних цілей за допомогою інвестицій. Внесок інвестора – досягнення намічених цілей
Прибутковість	Вище ринкової ставки	Повернення інвестиції (показник, який відображає окупність інвестицій). Спектр повернення (1%, 5%, 20%)	Доходи можуть формуватися як за ринковими ставками, так і за ставками, нижчими від ринкових.
Оцінка	Найчастіше – опосередкована, не виражена у конкретних показниках	Вимірювання й оцінювання соціального впливу у звіті	Система вимірювання, яка пов’язує наміри інвестора та внесок у покращення соціально-екологічних умов

Інвестиції можна класифікувати за досягненням кінцевого ефекту на наступні види:

а) інвестиції з прямим соціальним ефектом, які проявляються у визначений проміжок часу. Наприклад, це може бути зменшення кількості бездомних або зниження рівня безробіття в певному регіоні, а також збільшення кількості працевлаштованих із вразливих груп населення;

б) інвестиції, чий ефект не може бути безпосередньо визначений після завершення проєктного періоду, але може призвести до довготривалих зовнішніх впливів у майбутньому. Наприклад, це може бути збільшення кількості суб'єктів малого бізнесу або кількість осіб, які пройшли психологічну та фізичну реабілітацію, або підвищення фінансової інклюзії;

в) інвестиції з непрямим соціальним ефектом, які призводять до мультиплікативних змін у соціальному середовищі. Наприклад, це може бути розширення доступу до освітніх послуг або покращення їх якості;

г) інвестиції в одну сферу соціального середовища, які спочатку викликають зміни в іншій сфері, а потім приносять позитивні ефекти у вигляді повернення в інвестовану сферу [37].

Інвестиції з прямим соціальним ефектом передбачають, що соціальний ефект виникне протягом певного запланованого проміжку часу. У варіантах «а» та «б» результат інвестицій очікується визначити через відведений час.

Інвестиції з розсіяним соціальним ефектом не дають можливості безпосередньо визначити результат, але мають потенціал для прояву довгострокових зовнішніх ефектів у майбутньому. Варіанти «в» та «г» ілюструють такий підхід.

Інвестиції з непрямим соціальним ефектом призводять до мультиплікативних змін у соціальній системі. Наприклад, інвестиції у сферу освіти можуть сприяти зменшенню безробіття або випадків девіантної поведінки.

За даними Світового економічного форуму, було розроблено список ключових рекомендацій для кожного учасника інвестиційної діяльності з метою сприяння подальшому досягненню позитивних соціальних та екологічних змін і популяризації impact-інвестування (Додаток Б) [48].

Отже, рекомендації для підвищення обсягів impact-інвестицій акцентують увагу на декількох ключових аспектах:

а) введення загальноприйнятої системи вимірювання ефекту від impact-інвестування, що дозволить однозначно оцінити досягнуті результати;

б) застосування заходів для полегшення інвестиційної діяльності та зменшення пов’язаних з нею ризиків, сприяючи створенню більш сприятливого середовища для інвесторів;

в) координація зусиль всіх учасників ринку з метою досягнення більш масштабного позитивного соціального та екологічного впливу, що передбачає спільні дії та співпрацю між різними сторонами;

г) задання фінансової підтримки соціальним підприємствам на початкових етапах їхнього розвитку, щоб стимулювати їхній потенціал та сприяти їхньому успішному функціонуванню.

Таким чином, адання підтримки соціальним підприємствам є важливим аспектом післявоєнного відновлення країни. Це може включати спрощення процесу формування початкового капіталу за рахунок того, що держава бере на себе частину фінансових зобов'язань у проєктах, спрямованих на створення позитивного соціального або екологічного впливу.

Також важливо впровадити загальноприйняту систему вимірювання впливу, розширити можливості залучення фінансових ресурсів для соціально значущих ініціатив і створити платформу для організації та систематизації існуючих проєктів, спрямованих на досягнення позитивних результатів, а також обміну інформацією між impact-інвесторами.

Дослідження підтверджує, що імпакт-інвестування стає все більш популярним як інвестиційний підхід, спрямований на досягнення фінансового прибутку, а також позитивного соціального впливу.

3.2 Імпакт-інвестиції як засіб повоєнного відновлення міст та масштабних проєктів України

Сьогодні Україна, у мовах війни, стикається зі складними викликами: руйнування міст, екологічні проблеми та велика кількість переселенців, які втратили своє майно. Це створює складнощі для приваблення приватних інвесторів, оскільки потреби у відновленні великі, а очікувана фінансова віддача може бути невеликою і затриманою. Недостатній фінансовий ресурс може загрожувати реалізації планів відновлення.

Для відновлення міст і селищ після війни в Україні, доцільно використовувати різноманітні механізми залучення інвестицій. Інвестиційні можливості різноманітні та постійно розширюються, тому важливо використовувати різні інструменти для приваблення необхідних фінансових ресурсів.

Післявоєнне відновлення інфраструктури та економіки має бути спрямоване на забезпечення гідного рівня життя для всіх громадян без винятку. Основною метою відновлення країни є зменшення соціальних нерівностей та подолання проблем, що виникли внаслідок війни. У цьому контексті імпакт-інвестування може виявитися корисним інструментом.

Інвестиції з соціальним впливом можуть стати важливим джерелом фінансування для відновлення України після війни.

З урахуванням розмірів руйнувань, потенційні інвестори можуть керуватися переважно моральними цінностями та соціальною відповідальністю, спрямовуючи свої інвестиції на вирішення соціальних проблем та підтримку вразливих груп населення.

В контексті відбудови українських міст імпакт-інвестиції можуть мати переваги над ESG-інвестиціями. У тих регіонах України, що постраждали від війни, може бути складно знайти об'єкти, що відповідають критеріям ESG-інвестування, які вимагають надійних об'єктів для інвестицій. Тим не менш, в цих містах існує багато соціальних та екологічних проблем, які потребують невідкладного вирішення. У такій ситуації механізм імпакт-інвестування може бути важливим і корисним інструментом для залучення інвестицій та вирішення цих проблем [80].

Як приклад імпакт-інвестицій бізнесу наведемо проєкт компанії Zephyr Power, яка спеціалізується на виробництві енергії з відновлюваних джерел. Компанія реалізує будівництво вітрової електростанції в Пакистані, однак стикається з проблемою руйнування берегів та підвищенням рівня моря. З цієї причини вона вкладає кошти в програму захисту та відновлення мангрових лісів на узбережжі.

Проведені дослідження підтверджують, що інвестиції у відновлення мангрових заростей можуть у 20 разів підвищити вартість захисту фізичних активів від берегової ерозії, що дозволить проєкту заощадити 7 мільйонів доларів на обслуговуванні протягом 25-річного періоду проєкту, а також подвоїти доходи місцевих громад [81].

Інвестування в відновлення лісів виявляється більш вигідним за постійне штучне укріплення берегів. Проєкт Zephyr Power, хоч і є звичайним технологічним, сприяє екологічній стабільності регіону. Відновлення екосистеми також призводить до збільшення біорізноманіття, включаючи морську фауну, що сприяє і розвитку місцевого рибальства. Таким чином, у цій інвестиції виграють як компанія, так і природа, і місцеві мешканці.

Деякі дослідники (Н.Є. Скоробагатова, О.С. Дорошенко) вказують на різноманітні напрями інвестиційного впливу, такі як заходи для запобігання подальшим змінам клімату, боротьба з забрудненням довкілля, вирішення проблеми дефіциту води, збереження біорізноманіття, підвищення енергоефективності, поліпшення якості суспільного життя шляхом захисту прав людини, розширення можливостей освіти, забезпечення гендерної та расової рівності тощо. Імпакт-інвестори часто спрямовують свої кошти у новаторські бізнеси та підприємства в таких галузях, як стале сільське господарство, доступне житло, охорона здоров’я, енергетика, чисті технології та фінансові послуги для малозабезпечених [82].

Перераховані напрями інвестиційного впливу є дуже актуальними для України, яка переживає наслідки російської агресії. Після завершення війни країні доведеться здійснити реконструкцію та розвиток, і саме інвестиції впливу можуть вирішити частину цих проблем.

Слід відмітити, що у багатьох випадках вони схожі на традиційні. Імпакт-інвестори можуть вкладати кошти в створення соціальних підприємств, фінансувати стартапи та надавати гранти. Як роздрібні, так і інституційні інвестори можуть здійснювати інвестиції на ринках публічних акцій та облігацій (рис. 3.1) [83].

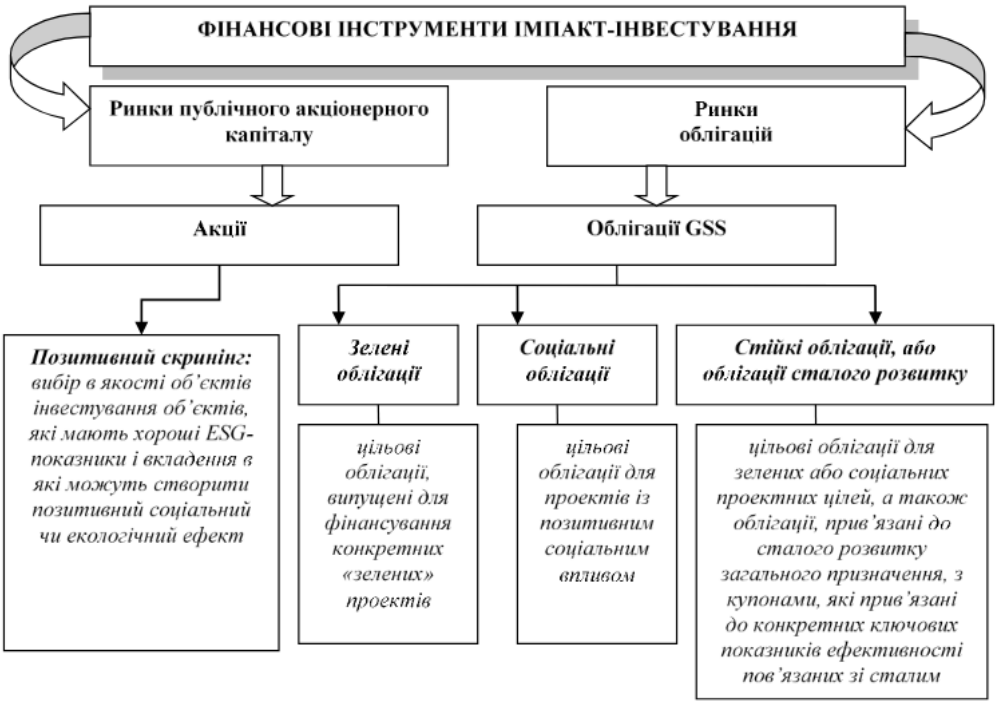

Рисунок 3.1 – Види імпакт-інвестицій

Облігації з цільовим призначенням GSS визначають типи витрат, які будуть фінансуватися за рахунок надходжень від облігацій. Це включає зелені (Green Bonds), соціальні (Social Bonds) та стійкі (Sustainable Bonds) облігації, які є частиною регульованого ринку капіталу і підпадають певному регулюванню, аналогічно іншим цінним паперам з фіксованим доходом.

Міжнародна асоціація ринків капіталу (ICMA) розробила принципи зелених облігацій (GBP), принципи соціальних облігацій (SBP) і Керівні принципи (Guidelines) стосовно стійких облігацій (SBG), які стали основними орієнтирами для випусків зазначених типів облігацій [83].

Той факт, що ринок GSS стрімко зростає як за обсягом, так і за різновидами інвестицій, свідчить про перспективність імпакт-інвестування. На кінець 2021 року його обсяг оцінювався у 1,3 трильйона доларів. У першому кварталі 2022 року загальний обсяг випуску зелених, соціальних і стійких облігацій, а також облігацій, випущених компаніями зі стійкою бізнес-моделлю, як-от з сфери відновлюваної енергетики, склав 232 мільярди доларів. Зниження на 19% порівняно з 2021 роком є результатом сплеску волатильності

ринку після вторгнення РФ в Україну та жорсткої грошово-кредитної політики в усьому світі. Емісія на широкому ринку за перший квартал 2022 року впала на 5% – до 2,5 трильйона доларів порівняно з 2021 роком. Швидке розширення ринку облігацій GSS відбувалося разом з розширенням його структури. У той час, коли в 2016–2018 роках класичні зелені облігації складали 80–90% ринку, на початок першого кварталу 2022 року їх частка знизилася до 32%. Одночасно спостерігалося зростання інвестицій у інші види облігацій, такі як соціальні і сталі [82].

Імпакт-інвестування з використанням облігацій GSS стає можливим, коли інвестор придбає ці облігації з метою отримання позитивного впливу, а емітент вимірює та звітує перед інвестором про вплив, який прямо пов'язаний з коштами, залученими за допомогою облігацій.

Розглянемо використання стійких облігацій на прикладі регіону Іль-де-Франс у Франції, який є регулярним емітентом на ринку стійких облігацій, поєднуючи риси зелених та соціальних. Регіон грає ключову роль у просуванні ініціатив щодо сталого розвитку на своїй території та має високий кредитний рейтинг, еквівалентний рейтингу Франції. За допомогою 8 випусків облігацій у період з 2012 по 2018 рік, Іль-де-Франс залучив 3,2 млрд євро за допомогою зелених та стійких облігацій, що становить 72% від загальної суми запозичень, мобілізованих регіоном. Відсоткова ставка за облігаціями становила 2–3%, а термін склав 5–10 років [15].

Структуру витрат коштів, залучених регіоном Іль-де-Франс від розміщення стійких облігацій, представлено на рисунку 3.2 [44; 86].

Рисунок 3.2 – Напрямки імпакт-інвестування: світовий досвід та потреби відбудови України

До початку повномасштабної війни в Україні обсяг імпакт-інвестицій був невеликим, але ці інвестиції вже відзначалися певними особливостями:

– Імпакт-інвестори переважно фокусувалися на міському просторі, інфраструктурі та на створенні майданчиків для співпраці та генерації нових проєктів, таких як арт-завод "Платформа" у Києві.

– Велику увагу приділяли співпраці з міськими владами та спільним проєктам, наприклад, Urban Space 100.

– Деякі імпакт-інвестори не прагнули отримувати прибуток для вкладників, а замість цього реінвестували всі отримані прибутки у подальший розвиток та соціально корисні ініціативи, наприклад, Urban Space 500 в Києві.

– Більшість українських імпакт-інвесторів об’єднувалися в кооперативи та спільні проєкти зі ста й більше вкладниками, що відрізнялося від типових імпакт-інвесторів на Заході.

– У світі імпакт-інвестори часто звертають увагу на проєкти з відновлюваної енергетики, але в Україні подібних ініціатив було небагато.

– Найбільше проєктів імпакт-інвестицій зосереджувалося в Києві, західній частині України та найбільших містах. Також була помітна зацікавленість імпакт-інвесторів у великій кількості закинутих промислових будівель [83].

Місце розташування в межах великих міст, можливість частково реконструювати цехи та промислові зони зі збереженням їхнього промислового шарму і величезних площ, стали серйозними інвестиційними перевагами. Прикладом цього є відпочинковий майданчик FESTrepublic у Львові, який організували на території колишнього заводу «Галичскло».

Ще одним успішним прикладом є проєкт «Промприлад. Реновація» у Івано-Франківську, який став найбільшою та найуспішнішою ревіталізацією. Цей проєкт передбачає створення багатофункціонального міського простору на базі непрацюючого заводу «Промприлад». В нього вклалися 409 інвесторів на суму 5,2 мільйона доларів, а ці показники продовжують зростати. Для міста це означає 300 додаткових робочих місць та «домівка» для близько 25 різних бізнесів [84].

Серед іноземних гравців, які зацікавилися імпакт-інвестиціями в Україні, є проєкти Джорджа Сороса, американський фонд Village Capital VC Fund (який проводить конкурси стартапів з фінансової інклюзії), польський Simpact Investments та ізраїльський Impact First Investments [85].

Імпакт-інвестиції мають потенціал стати корисним інструментом у відновленні України після війни, оскільки післявоєнні проблеми будуть величезними і потребуватимуть значних ресурсів. Напрямки імпакт-інвестицій у повоєнний період можуть відрізнятися від тих, що були до війни.

Імпакт-інвестиції можуть бути ефективними у відбудові міст і населених пунктів, відновленні соціальної інфраструктури та поліпшенні доступу до соціальних послуг. За даними Київської школи економіки, 75% втрат економіки становить житло і транспорт [86].

Подібні напрями були спрямовані імпакт-інвестицій у регіоні Іль-де-Франс. Тобто будівництво житла, у тому числі соціального, зведення освітніх і спортивних споруд, а також розвиток транспортних послуг можуть бути привабливими для імпакт-інвесторів.

Свідченням зростаючого інтересу до імпакт-інвестування в Україні є перша конференція з імпакт-інвестування, яка відбулася в Києві 27 лютого 2020 року. Ця подія об’єднала досвід соціальних інвестицій великого бізнесу, фондів та приватних інвесторів, які ділилися своїми проєктами та обговорювали можливості для розвитку імпакт-інвестування в Україні.

Слід відмітити, що бізнес залишається в основному поза прямим контролем держави, тому імпакт-інвестування в основному є добровільною ініціативою. Проте держава може впливати на інвестиційний клімат, надаючи стимули інституційним інвесторам, які зацікавлені в подоланні наслідків війни. Це може включати привабливі відсоткові ставки для досягнення соціальних цілей та надання гарантій для зниження ризиків.

Україна після війни зіткнеться зі значними руйнуваннями і соціальними проблемами, інвестування стане ключовим для швидкої та ефективної відбудови економіки. Меморандум з BlackRock свідчить про визнання урядом важливості інвестицій. Тим не менш, традиційні форми інвестування можуть бути неефективними в умовах напівзруйнованої країни.

Досвід розвинених країн підтверджує, що інвестування через розміщення стійких облігацій може бути ефективним рішенням для розв’язання проблем, з якими зіткнеться Україна після війни. Це включає будівництво житла, розвиток транспортної системи та соціальної інфраструктури, а також великі масштабні проєкти.

ВИСНОВКИ

Економічна сутність інвестицій полягає в передбачуваному спрямуванні коштів на придбання або створення матеріальних та нематеріальних активів з метою отримання прибутку або досягнення інших економічних цілей у майбутньому. У сучасних умовах інвестиції відіграють ключову роль у стимулюванні економічного зростання, розвитку технологій, підвищенні конкурентоспроможності та забезпеченні стійкого розвитку підприємств і господарства в цілому.

Інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності, завдяки чому створюється прибуток (дохід) чи досягається соціальний та екологічний ефект.

Оцінка інвестиційної діяльності є комплексним процесом, що включає різні етапи, спрямовані на досягнення спільної мети. Кожен етап складається з ряду показників, на основі яких робляться висновки щодо подальшого напрямку дій. Різноманітні фактори, які впливають на ефективність інвестиційної діяльності, вимагають комплексного використання різних параметрів у аналізі.

Методичні інструменти економічного оцінювання дозволяють розуміти ефективність інвестиційних проєктів та приймати обґрунтовані управлінські рішення. Важливо також звернути увагу на стратегічне планування інвестиційної діяльності для досягнення довгострокових цілей.

Встановлено, що в Україні при реалізації інфраструктурних проєктів найчастіше використовуються такі форми співробітництва між державними/комунальними та приватними партнерами, як угоди на управління та інвестиційні угоди. Проте жоден із цих механізмів не забезпечує інвестора оптимальним способом рефінансування та гарантій на повернення вкладених коштів з прибутковістю. Це відображається у слабкому інтересі інвесторів до українських інфраструктурних проєктів.

Для початку в роботі було визначено стан інфраструктурної галузі України. Після початку повномасштабного вторгнення РФ в Україну у 2022 році значних руйнувань зазнала сфера інфраструктури, яка на сьогоднішній день найбільше потребує залучення інвестицій для відбудови.

Так, загальна сума прямих задокументованих збитків, завдана інфраструктурі України через повномасштабне вторгнення росії, зросла до $151,2 млрд (за вартістю заміщення). Встановлено, що найбільше на сьогоднішній день інвестицій потребують проєкти на розбудову та відновлення транспортної інфраструктури України, оскіль вона є основним пазлом у забезпеченні логістики та розвитку економіки.

У роботі було встановлено, щоміжнародні інвестори все частіше при виборі об’єкта інвестування замислюються про соціальний вплив своїх інвестицій і прагнуть створити додану вартість в інвестиційному портфелі на благо майбутніх поколінь. Тому доцільним є використання альтернативні форми інвестування, зокрема імпакт-інвестування.

До його особливостей належать: вирішення реальної й актуальної для місцевої громади проблеми; отримання наочного, публічного соціального результату, який є вимірюваним і підлягає розрахунку; окупність і прибутковість інвестицій. Поширеним інструментом імпакт-інвестування є облігації, які поділяють на три групи: соціальні, зелені та стійкі. Всі вони можуть бути використані у повоєнній Україні.

У роботі було запропоновано застосування імпакт-інвестування для забезпечення збалансованого відновлення економіки України та надано пропозиції щодо підвищення ефективності застосування даного підходу у розрізі учасників інвестиційного ринку: інституційних та індивідуальних інвесторів, урядових організацій, фінансових посередників, тощо, що має забезпечити синергічний ефект. Зазначені пропозиції стосуються організаційних та методичних основ здійснення інвестиційної діяльності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 04. 07. 2002 року № 40-IV. Зі змінами від 23.03.2017 р. URL: http: //www.yurfact.com.ua/zminy-do-zakonodavstva2017/zminy-vid-23-03-2017-do-zakonu-ukrainy-pro-investytsiinu-diialnist

2. Податковий кодекс України. Закон України № 2755-VI від 02.12.2010. (Редакція від 20.09.2015, підстава 702-19) URL: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17.

3. Про затвердження Методики розрахунку індексу капітальних інвестицій. Наказ, Методика, Державний комітет статистики України № 494 від 25.12.2009 URL: http:// zakon.nau.ua/doc/?code=v0494202!09.

4. Безп'ята І.В. Основні підходи до класифікації інвестицій. *Глобальні та національні проблеми економіки.* 2015. № 4. С. 107–110.

5. Бочаров В.В. Інвестиції : навчальний посібник.. Київ.: Лібра, 2013. 432с.

6. Вініченко І.І. Формування системи управління інвестиційною діяльністю підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2012. № 4. 9-13с.

7. Гудкова К. Ю., Лях А. О. Методи та підходи до оцінки ефективності проектів. *Економічний вісник Донбасу*. 2016. №3. С. 193–196.

8. Губський Б. Проблеми міжнародного інвестування в Україні. *Економіка України.* 2016. №1. С.34.

9. Грабенко О. Страхування ризиків інвестиційної діяльності. *Фінанси України.* 2003. №9. С.124-128.

10. Гриценко Л. Л., Захаркін О. О., Дехтяр Н. А., Шамкало К. Ю. Оцінка інвестиційної привабливості України. *Збірник наукових праць «Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики».* 2021. № 3(38). С. 379–389

11. Дацій О.І. Фінансування інвестиційної діяльності підприємств. *Економіка та підприємництво*. 2012. №4. С.117-121.

12. Дашко І.М. Сутність, види та механізм утворення інвестиційного ризику промислових підприємств. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2010. Вип. 20. Т. 2. С. 198–204.

13. Деньга С. М. Управління ефективністю інвестиційної діяльності: методологія, інформаційно-аналітичне забезпечення : монографія. Полтава : ПУЕТ, 2020. 455 с.

14. Долінський, Л. Б. Кредитно-інвестиційна діяльність банківських установ : теорія, методологія, практика : монографія. Чернігів : ЧНТУ, 2019. 390 с.

15. Козак В. І., Москвін С. О., Посполітак В. В. Фінансові інструменти: міжнародний досвід випусків муніципальних облігацій : навчальний посібник. Київ: DESPRO, 2020. 109 с.

16. Жураховська Л. Глобальні стандарти результативності інвестування. *Фінансовий ринок України*. 2014. №12. С.18-25.

17. Завгородний А.В. Теоретико-методичні аспекти впливу прямих іноземних інвестицій на регіональну економіку. *Вісник Приазовського державного технічного університету. Серія : Економічні науки*. 2018. Вип. 36. С. 29-36.

18. Завгородній Ю.С. Залучення інвестицій в енергетику. *Енергетика і електрифікація.* 2014. № 6. С.12-13.

19. Козловець А.В. Потоки прямих іноземних інвестицій в Україні та фактори їх динаміки: магістерська робота : Київ, 2020. 72 с.

20. Майорова Т. Інвестиційна діяльність : підручник для студентів вищих навчальних закладів. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 472 с.

21. Кредісов А.І. Державно-приватне партнерство: світовий досвід та його використання в Україні. *Економіка України*. 2016. № 2(651). С. 4–15.

22. Кузьмін О. Оцінка інвестиційних ризиків комплексним методом. *Економіка України*. 2008. №10. С. 18-22.

23. Лешанич Л.В., Гунда С.В. Розвиток інвестиційної діяльності в Україні та шляхи подолання інвестиційної кризи. *Науковий вісник*

Ужгородського національного університету. Серія «Право». 2015. Вип. 31. Т. 2 С. 43–45.

24. Мошляк І. О. Прямі іноземні інвестиції як фактор економічного зростання держави. *Вчені записки університету "КРОК". Серія: Економіка*. Київ, 2021. Вип. 3. С. 44-50.

25. Негода А. Світовий досвід розвитку проєктного фінансування. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Міжнародні відносини.* 2012. № 38/39. С. 58–61.

26. Нікольчук Ю. М. Лопатовська О. О. Інвестиційна привабливість України: основні тенденції, проблеми та ключові вектори вирішення. *Innovation and Sustainability.* 2023. № 1. URL: https://ins.vntu.edu.ua/index.php/ins/article/view/158

27. Оршанська, М.І. Залучення прямих іноземних інвестицій в інфраструктуру України на умовах державно-приватного партнерства. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2019. Вип. 29 (9), С. 110-115.

28. Погріщук Г.Б., Руденко В.В. Інвестування : навч. Посібник. Тернопіль : Економічна думка, 2014. 277 с.

29. Овсянникова Я.О. Проєктні облігації у фінансуванні публічно-приватного партнерства в Україні. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка.* 2014. № 164. С. 45–52.

30. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом: монографія К.: Лібра, 2002. 472 с

31. Подмешальська Ю.В. Аналіз сутності категорії «капітальні інвестиції» з метою організації обліку на підприємстві. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія Економічні науки*. Випуск 14. Частина 3. 2015.- С. 161-164

32. Самотоєнкова О. В. Інвестиційна діяльність в Україні: тенденції та перспективи. *Ефективна економіка*. 2019. №5. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2019/48.pdf

33. Садовська І. Б. Бухгалтерський облік: навч. Посіб. Київ: «Центр учбової літератури», 2013. 688 с.

34. Скрипниченко М. І. Макроекономічні оцінки і прогнози повоєнного відновлення економіки України. *Економічна теорія*. 2022. № 2. С. 29–43.

35. Стрельбіцька Н.М. Уніфікований міжнародний стандарт ризик-менеджменту як відповідь на виклики глобалізації. *Соціально-економічні проблеми і держава.* 2011. Вип.2(5). URL: http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2011/11snynvh.pdf

36. Сторонянська І.З., Беновська Л.Я. Особливості фінансового вирівнювання розвитку територій в умовах бюджетної децентралізації. *Фінанси України.* 2018. № 6. С. 58–74.

37. Славкова А. А. Інвестиційна привабливість України: реалії в умовах війни та повоєнної відбудови. *Економіка та суспільство*. 2023. № 53. DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-56-138

38. Томашевська А. В. Інвестиції в інфраструктурні проєкти як ключовий фактор розвитку та відбудови територіальних громад. *Наукові перспективи*. 2023. № 7(37). С. 269-281

39.Фролова Т. О. Еволюція парадигми міжнародного ризик-менеджменту. *Вісник Дніпропетровського університету*. 2011. Вип. 5(3). С. 264-274.

40. Шелудько В. М. Фінансовий менеджмент : паідручник. Київ. нац. ун-тім. Т. Шевченка. 2-ге вид., стер. Київ: Знання, 2013. 375 с.

41. Щербак А. В. Інформаційне забезпечення інвестиційної діяльності на підприємстві. *Актуальні проблеми економіки*. 2013. №3. С.103-107.

42. Щабельська І.В. Оцінка сталості й ефективності інвестиційного проекту. *Управління розвитком. ХДЕУ*. 2012. №2. С. 23-26.

43. Новикова І. Вартісно-орієнтоване управління інвестиційною діяльністю підприємства : дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04. Суми, 2013. 219 с.

44. Козак В. І., Москвін С. О., Посполітак В. В. Фінансові інструменти: міжнародний досвід випусків муніципальних облігацій : навчальний посібник. Київ: DESPRO, 2020. 109 с.

45. Скоробогатова Н. Є., Дорошенко О.С. Impact-інвестування: світовий досвід та перспективи застосування в Україні. Економічний вісник НТУУ "Київський політехнічний інститут"» № 23, 2022. С. 68-72.

46. Чернадчук В.Д., Сухонос В.В., Чернадчук Т.О. Основи інвестиційного права України: Навчальний посібник / За заг. ред. В.Д. Чернадчука. - 2-ге вид., перероб. і доп. Суми: ВТД «Університетська книга»; К.: Видавничий дім «Княгиня Ольга», 2005. 384 с.

47. Harji K., Jackson A. Accelerating Impact: Achievements, Challenges and What's Next in Building the Impact Investing Industry. 2012. 86 с. URL: https://doi.org/10.13140/RG.2.2.26485.78565

48. Drexler M., Noble A. From the Margins to the Mainstream: Assessment of the Impact Investment Sector and Opportunities to Engage Mainstream Investors. 2013. 40 с. URL: https://www3.weforum.org/docs/WEF_II_FromMarginsMainstream_Report_2013.pdf.

49. Стратегія розвитку промисловості України до 2030 року. URL: http://surl.li/nnnbw

50. Дробенко Ю. Механізм управління інвестиційними процесами. Вісник Національного університету «Львівська політехніка». *Проблеми економіки та управління.* 2016. № 484. С. 255–258.

51. Державна служба геології та надр України. Щорічник Мінеральні ресурси України. 2021. URL:https://geoinf.kiev.ua/wp/wp-content/uploads/2021/11/m_r_2021.pdf

52. Державна служба статистики України. Транспорт України. 2022. URL: https://ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2023/zb/10/zb_Trans_22.pdf

53. Стан розвитку IT-індустрії в Україні. 2020. URL: https://www.smedevelopment.info/articles/get/132/

54. Садовська І. Б., Т. В. Божидарнік Т.В., Нагірська К.Є. Бухгалтерський облік: навч. посіб. / І. Б. Садовська, Т. В. Божидарнік, К. Є. Нагірська. Київ: «Центр учбової літератури», 2013. 688 с.

55. Кравченко М., Павленко Т. Проблеми забезпечення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств: макроекономічні аспекти. *Економіка та суспільство*. 2022. № 44. URL: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-104

56. Державна служба статистики України. Статистичний щорічник України. 2023. URL:https://ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2024/zb/11/year_23_u.pdf

57. Державна служба статистики України. Демографічний щорічник України – 2022. Київ, 2023 URL: https://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2021/zb/10/dem_2020.pdf58. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: http://minfin.gov.ua

59. Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external

60. Підтримка інвестицій у промисловість України в умовах війни та повоєнного відновлення. 2023. URL: https://niss.gov.ua/news/komentari-ekspertiv/pidtrymka-investytsiy-u-promyslovist-ukrayiny-v-umovakh-viyny-ta

61. Advantage Ukraine: The investment initiative of the Government of Ukraine. 2022. URL: https://advantageukraine.com

62. Keynes J., General Theory of employment , interest and of money. 1999. 352 p.

63. Недашківський В. Енергетична інфраструктура в Україні: чи помічниця їй зелена енергетика. 2021. URL: https://finance.ua/ua/goodtoknow/energytyczna-infrastruktura-v-ukraini

64. Остапчук Т. П. Облік і контроль капітальних інвестицій: теорія і практика здійснення : автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.04. Тернопіль, 2004. 19 с.

65. Загородній *А*.Г., *Стадницький Ю*.І. Менеджмент реальних інвестицій: Навч. посіб. Київ: Т-во «Знання», КОО, 2000. 209 с.

66. Руженський М. М, Мельник О. М., Кульбачний С. В. Інвестиційний клімат в Україні: стан та перспективи поліпшення. *Державний вищий навчальний заклад "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана".* Київ, 2022. Вип. 27 (2). С. 55-65. URL: https://doi.org/10.33111/vz_kneu.27.22.02.05.033.039

67. Крамаренко К. Управління інвестиційною діяльністю підприємств в умовах сталого розвитку економіки. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління.* 2019. № 4(21). С. 246–250. URL: http://www.easterneurope-ebm.in.ua/

68. Назарчук Т., Косіюк О. Менеджмент організацій : навчальний посібник. Київ : Центр учбової літератури, 2016. 560 с.

69. Гораль Л., Король С. Формування та організація механізму управління інвестиційно-інноваційною діяльністю газорозподільних підприємств: методологічний аспект. *Глобальні та національні проблеми економіки.* 2016. Вип. 9. С. 278–283. URL: http://global-national.in.ua/archive/9-2016/59.pdf

70. Державна програма підготовки та проведення чемпіонату Європи з футболу 2012 року. *Постанова Кабінету Міністрів України* від 14 квітня 2010 р. № 357. URL: https://www.kmu.gov.ua/npas/243445400

71. Кривцун І.М., Лашкай Я.І. Соціально-економічні аспекти Євро-2012: переваги та недоліки для України. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Економіка.* 2012. №725. С.134-138.

72. Євро-2012 у відгуках ЗМІ. Інформаційно-аналітичний бюлетень / уклад. В. Медведєва. К., 2012. №25. 41 с.

73. Киевскую фан-зону посетили 2,2 млн. болельщиков. *Korrespondent.net*. 2012. URL: http://korrespondent.net/kyiv/1370188-kievskuyu-fan-zonu-posetili-22-mln-bolelshchikov.

74. Заходи у Фан-зоні Києва. URL: http://www.city-kyiv.com.ua/uefaeuro2012/publication/Fans/Events.

75. Фан-зона Львова: рок, джаз и шоколад. URL: http://ukraine2012.gov.ua/ru/interviews/51790/.

76. Магаляйш де Соуза Остапенко С.А. Концептуальная модель межкультурного диалога – «ответ» на «вызовы» современности. *Гілея: наук. вісник.* К., 2012. Вип. 60. С. 485-489.

77. Марухленко О.В. Impact investing як інструмент розвитку соціального потенціалу. *Інвестиції: практика та досвід.* 2019. № 8. С. 116–119. URL: https://doi.org/10.32702/2306-6814.2019.8.116.

78. Скоробогатова Н.Є. Дослідження сутності інвестицій та інвестиційної діяльності. *Економічний вісник НТУУ "КПІ".* 2016. 3 (23). С. 164–173. URL: http://ev.fmm.kpi.ua/article/view/80631.

79. Глобальна мережа імпакт-інвестування. URL: https://thegiin.org/the-network

80. Sych O., Pasinovych I. Social Corporate Investments: Essence and Tools of Implementation in Ukraine. Scientific Bulletin of Ivano-Frankivsk National *Technical University of Oil and Gas (Series: Economics and Management in the Oil and Gas Industry).* 2022. 1 (25). P. 191–198. URL: https://doi.org/10.31471/2409-0948-2022-1(25)-191-198

81. Earth Security. The Investment Value of Nature: The Case of Zephyr Power Limited. URL: https://www.earthsecurity.org/reports/the-investment-value-of-nature-the-case-of-zephr-power-limited

82. Скоробагатова Н. Є., Дорошенко О. С. Імпакт-інвестування: світовий досвід та перспективи застосування в Україні. *Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут».* 2022. № 23. С. 68–76.

83. Сич О., Пасінович О., Мищишин І. Імпакт-інвестиції для повоєнної ревіталізації міст України. *Галицький економічний вісник.* No 2 (81) 2023. URL: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu

84. Солонина Є. «Маленькі» інвестори, які змінюють світ. Радіо Свобода, 1 січня 2020. URL: https://www.radiosvoboda.org/a/30333793.html

85. Афанасьєва О. Імпакт інвестування – філантропія чи інвестиції? *In Venture,* 25.01.2019. URL: https://inventure.com.ua/analytics/formula/impakt-investirovanie:-filantropiya-ili-vse-zhe-investicii

86. Київська школа економіки. Економічні втрати України у війні. URL: https://kse.ua/ua/about-the-school/news/zbitki-naneseni-infrastrukturi-ukrayini-v-hodi-viyni-skladayut-mayzhe-63-mlrd/

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Визначення поняття «імпакт-інвестування»

Джерело	Визначення
General Impact-Investing Network (GIIN)	інвестиції, зроблені з наміром створити позитивний, вимірний соціальний і екологічний вплив разом із фінансовим прибутком.
Світовий економічний форум	інвестиційний підхід, спрямований на отримання як фінансового прибутку, так і позитивного соціального впливу, який можливо виміряти.
Міжнародна фінансова корпорація	підхід, спрямований на сприяння досягненню вимірюваного позитивного соціального та екологічного впливу.
Corporate Finance Institute	інвестиції, які здійснюються з конкретною метою інвестора отримати позитивну соціальну чи екологічну вигоду на додаток до повернення інвестицій.
IESE Business School	інвестування капіталу з наміром створити позитивний, вимірний вплив на навколишнє середовище та соціум разом із отриманням фінансових прибутків.
Єльнікова Ю. В.	таргетована стратегія інвестування, яка включає інвестування в громади, де спрямування інвестицій здійснюється з чітко визначеною соціальною чи екологічною метою.
Ломачинська І. А.	свідомий відбір та підтримка інвестором організацій і проектів, які поділяють його соціальну та/або екологічну місію та здатні генерувати прибуток.
Снайдер А.	процес вибору інвестицій з метою отримання як фінансових прибутків, так і нефінансового впливу.

ДОДАТОК Б

Рекомендації для нарощення обсягів імпакт-інвестування у світі для учасників інвестиційного ринку

Учасники інвестиційного ринку	Рекомендації
Інвестиційні фонди впливу	– ведення прозорої та зрозумілої звітності про отримані фінансові результати, повідомлення про них третіх осіб; – прийняття й використання загальноприйнятої системи вимірювання та звітності про досягнутий соціальний та/або екологічний вплив (IRIS/GIIRS); – участь у нових інвестиційних стратегіях для залучення капіталу від власників активів;
Соціальні підприємства	– створення умов для інвесторів, які полегшують розміщення капіталу; – ведення прозорої звітності про створений підприємством соціальний та/або екологічний ефект, – забезпечення доступу до неї зацікавлених сторін; – забезпечення конкурентоспроможності підприємства завдяки стратегії диференціації й ефективного управління фінансами;
Благодійні фонди та філантропи	– зниження інвестиційних ризиків внаслідок надання грантів соціальним підприємствам на ранньому етапі їхнього розвитку та вкладень у інвестиційні продукти та фонди, які беруть участь у створенні позитивного впливу; – надання фінансової підтримки благодійними фондами і філантропами для реалізації інвестиційних програм; – сприяння більш тісному співробітництву між фондами для зниження витрат на проведення перевірки надійності соціального підприємства за рахунок використання мереж для обміну інформацією, знаннями й досвідом між impact-інвесторами;
Уряд	– надання податкових пільг для стимулювання impact-інвестицій, особливо тих, які можуть принести інвестору дохідність за ставкою, що нижча за ринкову; – законодавче врегулювання impact-інвестування; – зниження ризику невизначеності для соціальних підприємств завдяки використанню інноваційних механізмів фінансування; – створення ринкової інфраструктури та ринкового потенціалу; – залучення учасників ринку; – забезпечення сприятливих умов для підтримки переходу до приватного капіталу;
Інституційні інвестори	– просування методів комплексної перевірки інвестиційних фондів впливу; – пошук методів урахування отримуваного ефекту у рамках традиційного управління інвестиційним портфелем; – вивчення та/або перегляд положень про фідуціарну відповідальність для отримання більшого позитивного ефекту від здійснення інвестицій.
Індивідуальні інвестори	– взаємодія із платформами краудфандингу для спрямування коштів для створення позитивного соціального та/або екологічного ефекту; – підтримка пенсійних планів з метою подальшого інвестування частини заощаджень задля отримання позитивного впливу;
Посередники	– збір і публікація даних та результатів інвестиційних угод; – просування платформи, що поєднує у собі потоки капіталу та угоди; спільних стратегій державної політики й impact-інвесторів; – підтримка принципів для визначення загальної методики вимірювання впливу; – залучення інституційних інвесторів до створення нових інвестиційних майданчиків;
Власники активів і сімейні офіси	– управління капіталом для отримання не тільки фінансової віддачі, але й соціального та/або екологічного впливу; – пошук фінансування через партнерство із інвестиційними фондами впливу; – ведення звітності про здійснені інвестиції й отриманий фінансовий результат.