

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»
НАУКОВО-ДОСЛІДНИЙ ЦЕНТР ТЗОВ «АЙКЮ ХОЛДИНГ»**

ЯРОШЕВИЧ Н.Б., КОНДРАТ І.Ю., ЯКИМІВ А.І.

**ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ
ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ**

Навчальний посібник

ЛЬВІВ 2020

Видавництво Новий Світ – 2000

УДК 330.322
ББК 65.263я73+65.9(4Укр)263я73
Я77

Рекомендовано Науково-методичною радою
Національного університету «Львівська політехніка»
для студентів спеціальності
072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
(протокол № 47 від 22.01.2020 р.)

Рекомендовано Науково-технічною радою
Науково-дослідного центру ТзОВ «АЙКЮ ХОЛДИНГ»
(протокол № 8 від 03 квітня 2020 року)

- С.В.Черкасова – завідувач кафедри фінансів, кредиту та страхування
Львівського торговельно-економічного університету, д.е.н.,
професор
- Б.І.Пшик – завідувач кафедри фінансів, банківської справи Львівського
інституту Університету банківської справи д.е.н., професор
- І.Б.Скворцов – професор кафедри кафедри економіки підприємства та
інвестицій Національного університету «Львівська
політехніка», д.е.н., професор

Я77

Ярошевич Н.Б. Державне управління інвестиційною діяльністю:
Навчальний посібник / Н. Б. Ярошевич, І. Ю. Кондрат, А. І. Якимів.–
Львів.: «Новий Світ-2000», 2020. – 429 с.

ISBN 978-617-7519-41-5

Навчальний включає дев'ять тем, що розкривають основи інвестиційної діяльності; сутність державного управління інвестиційною діяльністю; сутність реальних інвестицій та державне регулювання реальних інвестицій; сутність фінансових інвестицій та державне регулювання фінансових інвестицій; державне регулювання фінансового забезпечення інвестиційного процесу; механізм державного інвестування в Україні; державне управління інвестиційною діяльністю на регіональному рівні в Україні; державно-приватне партнерство; іноземні інвестиції в Україні.

УДК 336.14+336.2+336.5

© Ярошевич Н.Б., Кондрат І.Ю., Якимів А.І., 2020

© Національний університет «Львівська політехніка», 2020

© ТзОВ «Айкю Холдинг», 2020

© ФОП Піча С.В., ПП «Новий Світ – 2000», 2020

ISBN 978-617-7519-41-5

ЗМІСТ

ВСТУП	7
ТЕМА 1. ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	9
1.1. Поняття інвестицій та інвестиційної діяльності.....	9
1.2. Види інвестицій	13
1.3. Об'єкти та суб'єкти інвестиційної діяльності	19
1.4. Інвестиційний процес. Інвестиційний ринок.....	37
ТЕМА 2. СУТНІСТЬ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ	40
2.1. Сутність, необхідність, форми і методи державного управління інвестиційною діяльністю	40
2.2. Інвестиційна привабливість та інвестиційний клімат	48
2.3. Необхідність та форми державної підтримки інвестиційних проектів в умовах ринкової економіки	51
ТЕМА 3. РЕАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ РЕАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ	58
3.1. Поняття інвестиційного проекту, інвестиційної програми та капітальних інвестицій	58
3.2. Життєвий цикл інвестиційного проекту	61
3.3. Економічна ефективність інвестиційних проектів	63
3.3.1. Оцінка вартості грошей в часі	63
3.3.2. Методика розрахунку вартості грошових потоків	68
3.3.3. Методи оцінювання ефективності інвестицій	72
3.4. Державне регулювання капітального будівництва	80
3.5. Способи ведення будівельних робіт	91
3.6. Фінансування будівництва житла. Інвестиційної схема Фонду фінансування будівництва	99
3.7. Пайова участь інвестора-забудовника у розвитку інфраструктури населеного пункту	103
ТЕМА 4. ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ	105
4.1. Цінні папери. Види цінних паперів	106
4.2. Регулятор та інфраструктура фондового ринку	124

4.3. Форми фінансового інвестування. Корпоративне інвестування	133
4.4. Інвестиційний портфель. Державне регулювання структури активів ІСІ	147
4.5. Інвестування у будівництво житлової нерухомості через емісію облігацій	154
4.6. Інвестиційна схема Фонду операцій з нерухомістю	156
ТЕМА 5. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ	159
5.1. Фінансові ресурси. Класифікація джерел фінансування інвестиційних проектів	160
5.2. Внутрішні джерела формування власних інвестиційних ресурсів підприємства	161
5.3. Інвестиційне кредитування. Податкові наслідки застосування інструментів боргового фінансування	163
5.4. Структура інструментів боргового фінансування в національній економіці	182
ТЕМА 6. ДЕРЖАВНЕ ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ	187
6.1. Види інвестиційних проектів в Україні та їх державна підтримка	188
6.2. Система органів державного управління інвестиційною діяльністю в Україні	201
6.3. Механізм державної підтримки інвестиційних проектів з державного бюджету	212
6.3.1. Подання інвестиційних проектів, які претендують на державну підтримку	212
6.3.2. Державна експертиза і оцінка інвестиційних проектів....	214
6.3.3. Державна реєстрація інвестиційних проектів	216
6.3.4. Відбір і надання державної підтримки та моніторинг виконання інвестиційних проектів	218
6.4. Проблеми державного інвестування в Україні	221
ТЕМА 7. ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ НА РЕГІОНАЛЬНОМУ РІВНІ В УКРАЇНІ.....	226
7.1. Суб'єкти управління інвестиційною діяльністю на	

регіональному рівні	226
7.2. Капітальні видатки місцевих бюджетів. Інвестиційний потенціал місцевих бюджетів	231
7.3. Фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів Державного фонду регіонального розвитку	236
7.4. Проблеми ефективності фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів ДФРР	245
7.5. Фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів субвенцій	250
7.6. Фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів секторальної підтримки ЄС	253
7.7. Процедура підтримки інвестиційних проектів з місцевих бюджетів в Україні	257
ТЕМА 8. ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНЕ ПАРТНЕРСТВО	261
8.1. Сутність державно-приватного партнерства	261
8.2. Глобальне поширення державно-приватного партнерства у світі	267
8.3. Моделі організації системи ДПП та правове його регулювання в Україні та світі	275
8.4. Форми державно-приватного партнерства	281
8.4.1. Концесія	281
8.4.2. Інші форми ДПП: спільна діяльність, оренда, лізинг, інвестиційний договір	294
8.4.3. Інші види партнерських відносини між публічною владою та бізнесом, що не вважаються формами ДПП	300
8.5. Моделі державно-приватного партнерства у міжнародній практиці	305
8.6. Етапи підготовки проекту ДПП	310
8.7. Прямі і умовні зобов'язання по ДПП	321
8.8. Стан ДПП в Україні. Секторальна структура застосування державно-приватного партнерства в Україні і світі	325
ТЕМА 9. ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ В УКРАЇНІ	335
9.1. Державне регулювання прямих іноземних інвестицій.....	335
9.2. Інвестиційні режими	342

9.3. Іноземні підприємства, підприємства з іноземними інвестиціями, договори про спільну інвестиційну діяльність....	348
9.4. Державна реєстрація іноземних інвестицій	351
9.5. Спеціальні (вільні) економічні зони та індустріальні парки.	355
9.6. Особливості процесу іноземного інвестування в Україні....	364
9.7. Транснаціональні корпорації як головні суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності	369
9.8. Міжнародні фінансово-кредитні організації та їх співробітництво з Україною	372
ЛІТЕРАТУРА	377
ДОДАТКИ	407

ВСТУП

Загальновідомо, що інвестиції є одним із головних чинників економічного розвитку підприємств, галузей та національної економіки в цілому. Інвестиції повинні поєднуватись інноваційними процесами впровадженням високоефективного обладнання, технологічним оновленням та реструктуризацією виробництва, особливо виробництв пріоритетних галузей і стратегічного призначення з метою підвищення їх конкурентоздатності. Дефіцит інвестицій в економіці України довів до межі загрози техногенних катастроф багато виробничо-технологічних й транспортних інфраструктурних об'єктів, негативно вплинув на структуру й засобів праці, загальмував розвиток інноваційної діяльності, впровадження нових ресурсо- і енергозберігальних технологій та уповільнив перехід економіки країни до нових технологічних укладів. Активізація інвестиційної діяльності, збільшення обсягів інвестування та їх ефективне використання є головною передумовою економічного зростання України, одним з вирішальних факторів успішного реформування та структурної перебудови національної економіки.

При переході до інноваційно-інвестиційної моделі розвитку найважливішим фактором є організація ефективної системи управління інвестиційною діяльністю, їх активізація і побудова найбільш раціонального інвестиційного механізму. Ефективне державне управління інвестиційною діяльністю, що забезпечить привабливість інвестицій, сприятливий інвестиційний клімат і стабільне законодавство є важливою умовою економічного зростання країни. Прискорення розвитку виробничої сфери потребує державної інвестиційної підтримки з урахуванням позитивного досвіду зарубіжних країн і сучасного стану інтеграційних процесів в Україні. А тому вивчення механізмів державного управління і активізації інвестиційних процесів, отримання глибоких знань теорії та практики інвестиційної діяльності, є актуальним і важливим для прийняття рішень у сфері інвестування.

Навчальний посібник «Державне управління інвестиційною діяльністю» є однією з спроб надання для студентів та інших зацікавлених осіб в комплексі структурованого матеріалу з теорії інвестування та державного управління; інструментарію оцінки та реалізації інвестицій у фінансовому та в реальному секторі економіки. У навчальному посібнику представлені найбільш

актуальні теми, що характеризують сучасні аспекти інвестиційної діяльності в Україні.

Навчальний посібник покликаний надати студенту цілісне уявлення про інвестиційний процес в Україні та державне управління ним, підготувати його до ймовірних реальних ситуацій у інвестиційній діяльності. Посібник складений з урахуванням останніх змін інвестиційного законодавства, широко висвітлює особливості реального, фінансового, іноземного інвестування, аналізує проблеми інвестиційної діяльності, приділяючи особливу увагу джерелам фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів, механізму державної підтримки інвестиційних проектів; механізму та ефективності фінансування регіональних інвестиційних проектів за рахунок Державного фонду регіонального розвитку та державно-приватному партнерству, як визнаного світовою практикою ключового інструменту вирішення важливих проблем збалансованості розвитку.

Структурно навчальний посібник включає дев'ять тем та розкриває у зрозумілій формі теоретичні основи інвестування, механізм діяльності основних учасників інвестиційного процесу (банків, інститутів спільного інвестування, Фондів фінансування будівництва, Фондів операцій з нерухомістю тощо), базові поняття інвестиційних розрахунків на основі концепції вартості грошей у часі, порядок оцінки та здійснення фінансових та реальних інвестицій, роль держави у розвитку інвестиційних процесів, види інвестиційних проектів в Україні, форми та процедуру їх підтримки з державного та місцевих бюджетів; систему органів державного управління інвестиційною діяльністю в Україні; фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів ДФРР та субвенцій; форми та моделі державно-приватного партнерства, особливості процесу іноземного інвестування в Україні. Використано велику кількість літературних і електронних джерел, а також проведено аналіз законодавчо-нормативних актів України, що акцентує практичне спрямування матеріалу навчального посібника.

Вказані питання можуть мати практичне значення для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів та фахівців, що займаються інвестуванням. Автори щиро вдячні рецензентам (проф. Черкасовій С.В., проф. Пшику Б.І., проф. Скворцову І.Б.) за приділену увагу висловлені цінні зауваження та пропозиції щодо удосконалення навчального посібника.

ТЕМА 1. ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

- 1.1. Поняття інвестицій та інвестиційної діяльності
- 1.2. Види інвестицій
- 1.3. Об'єкти та суб'єкти інвестиційної діяльності
- 1.4. Інвестиційний процес. Інвестиційний ринок

1.1. Поняття інвестицій та інвестиційної діяльності

Термін «інвестиція» («to invest») — слово латинського походження, що в перекладі означає «вкладення коштів».

Дотепер у міжнародній практиці немає єдиного трактування поняття інвестицій.

Поняття «інвестиції» є різним на макро- і макрорівнях і в теорії фінансів.

В мікроекономіці, інвестиції – це процес створення нового капіталу; гроші, майно, інтелектуальні цінності стануть інвестиціями тоді, коли вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності. Паї, акції й інші цінні папери є вже здійсненими інвестиціями.

На макрорівні інвестиція – це процес приросту капіталу, що забезпечує фінансування механізму розвитку економіки країни. В макроекономіці інвестиції є частиною сукупних витрат, що складаються з витрат на нові засоби виробництва, інвестицій в житло, приросту товарних запасів. Тобто, інвестиції – це частина ВВП, що не спожита в поточному періоді, і забезпечує приріст капіталу в економіці. Зростання обсягів чистих інвестицій зумовлює збільшення національного доходу, якщо темпи зростання сумарного доходу перевищують темпи зростання обсягу чистих інвестицій. Таке явище називається «ефектом мультиплікатора». Числове значення коефіцієнта мультиплікатора інвестицій характеризує відношення зростання доходу в економіці до збільшення обсягу чистих інвестицій.

Мультиплікатор інвестицій ще називають множителем Кейнса, в теорії інвестування з'явився завдяки американському економістові Джону Кейнсу

У фінансовій теорії під інвестиціями розуміють придбання реальних або фінансових активів, метою яких є отримання майбутньої вигоди. Тобто інвестиція – це будь-який економічний

інструмент, в який вкладають гроші для отримання прибутку (доходу).

Інвестиції – це цілеспрямоване вкладення капіталу на певний термін у будь-якій формі в ту чи іншу справу для подальшого його збільшення або збереження.

Інвестиціями визнаються усі майнові й інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкт підприємницької та інші види діяльності, внаслідок чого інвестор отримує прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [193].

Виділяють наступні найбільш суттєві ознаки інвестицій [88, с.29]:

- потенційна здатність інвестицій приносити дохід;
- процес інвестування – перетворення частини накопиченого капіталу в альтернативні види активів суб'єкта інвестиційного процесу;
- в процесі здійснення інвестицій використовуються різноманітні інвестиційні ресурси, які характеризуються попитом, пропозицією і ціною;
- цілеспрямований характер вкладень капіталу в які-небудь матеріальні і нематеріальні об'єкти (інструменти);
- наявність терміну вкладання (визначається індивідуально і залежить від інвестора);
- вкладання здійснюється особами, які називаються інвесторами, котрі мають свої індивідуальні цілі, не завжди пов'язані із отриманням безпосередньої економічної вигоди;
- наявність ризику вкладання капіталу, яке засвідчує, що досягнення цілей інвестування має ймовірний характер.

Необхідною ланкою інвестиційного процесу є заощадження.

Заощадження – це перевищення доходу над споживанням. Заощадження суспільства формуються із заощаджень особистих доходів населення, нерозподіленого прибутку суб'єктів підприємництва і деякої частини коштів державного та місцевих бюджетів.

Інвестиції передбачають заощадження, але не всі заощадження стануть інвестиціями. Заощадження є потенційними інвестиціями, а інвестиції є реалізованими заощадженнями, які спрямовані на отримання економічного чи соціального ефекту. Чим сприятливіші економічні і соціальні умови, тим вища ступінь безпеки вкладень, тим більше заощаджень перетворюється в інвестиції.

Співвідношення між споживанням і заощадженням визначає рівень інвестицій у масштабах національної економіки. В умовах стабільного розвитку економіки переважна частина заощаджень перетворюється в інвестиції. Нестабільність економічного стану в країні, кризовий стан економіки, високі темпи інфляції приводять до того, що значна частина заощаджень не перетворюється в інвестиції, не залучається в інвестиційний процес. Чим більше суспільство споживає сьогодні, тим менше воно заощаджує, відповідно, тим меншим є рівень інвестицій. Чим меншим є рівень інвестицій, тим менше можливостей для збільшення рівня споживання в майбутньому. Міжнародний досвід свідчить, що для стабільного економічного зростання інвестиції мають бути на рівні 15–30 % валового національного продукту (ВНП), що забезпечується відповідними рівнями заощаджень [93, с.10]. Сучасні дослідження підтверджують, що корпорації (не фінансові) історично є великими заощадниками, створюючи приблизно 60% національного інвестиційного фонду в розвинутих країнах. Особистий сектор забезпечує приблизно 20–30 % всіх заощаджень [88, с.22-23].

На рівень та інтенсивність інвестицій впливають такі фактори:

- Рівень заощаджень у доходах населення (в умовах низьких доходів на душу населення основна їх частина використовується на споживання).
- Норма дохідності інвестицій – прибуток є основним мотивом інвестування, тому чим вища норма дохідності очікується, тим більш привабливими будуть вкладення.
- Темп інфляції – чим вищий цей показник, тим більше буде знецінюватись майбутній прибуток від інвестицій і, відповідно, буде менше стимулів для нарощування обсягів інвестицій.
- Податкова політика – при збільшенні рівня податкового тиску зменшується попит на інвестиції.
- Ступінь організованості фінансового ринку. Інвестування переважно здійснюється за допомогою фінансового ринку. Населення практично позбавлене можливості безпосередньо здійснювати інвестування у виробництво. З одного боку, населення і деякі суб'єкти підприємницької діяльності володіють вільними грошовими коштами, а з іншого – більшість підприємств потребують додаткових ресурсів для реалізації своїх інвестиційних програм. Передача цих ресурсів здійснюється по каналах фінансового ринку, де власники

грошових коштів виступають як постачальники інвестиційного капіталу, а особи, що залучають чужі кошти, – як їх споживачі.

Залежно від того, яким чином здійснюється передача грошових коштів від постачальників до споживачів на фінансовому ринку можна виділити два основних канали:

1. Банківські кредити. Банки акумулюють тимчасово вільні грошові ресурси юридичних і фізичних осіб, сплачуючи за залучені кошти певний процент, а пізніше надають під більш високий процент кредити позичальникам (тим, хто здійснює реальні інвестиції). Банк опосередковує рух грошей від їх власників до позичальників. Окрім надійності банківські вклади є досить високоліквідними, тому що вкладник може легко забрати свої кошти назад.
2. Випуск цінних паперів. Постачальники ресурсів (власники заощаджень) скоріш за все можуть вкладати свої ресурси на більш вигідних умовах, ніж банківські вклади, і на більш тривалі терміни. З позицій споживачів інвестиційних ресурсів випуск цінних паперів має також певні переваги перед банківськими кредитами

Якщо фінансовий ринок добре організований, то вільні грошові кошти залучаються до інвестиційного процесу. Ринок банківських кредитів і ринок цінних паперів у сучасних умовах є необхідним ланками інвестиційного процесу.

Не відносяться до інвестицій:

1. Будь-яке вкладення грошей не пов'язане із досягненням суб'єктами інвестування поставлених цілей. Так звані «споживчі інвестиції» (купівля телевізорів, автомобілів, і т.п.), за своїм економічним змістом не є інвестиціями, оскільки це витрачання грошей на забезпечення довгострокового споживання, починаючи з поточного періоду. Якщо придбання активів не передбачає подальший перепродаж з метою отримання прибутку, таке вкладення коштів не вважається інвестицією.
2. Вкладення в оборотні активи не є інвестиціями, відповідно до національних стандартів бухгалтерського обліку та Податкового кодексу України. Діяльність підприємств з купівлі товарно-матеріальних цінностей не вважається інвестиційною.

Згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [159], **інвестиційна діяльність** визначається як придбання та

реалізація необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквіваленту грошових коштів (короткострокових високоліквідних фінансових інвестицій, які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і які характеризуються незначним ризиком зміни їх вартості).

Таким чином діяльність підприємства за П(С)БО 1 буває [159]:

- Операційна діяльність – основна діяльність підприємства (виробництво та реалізація продукції)
- Фінансова діяльність – призводить до змін розміру і складу власного та позикового капіталу
- Інвестиційна діяльність – придбання та реалізація необоротних активів та фінансових інвестицій

Інвестиційна діяльність в Україні регламентується Законом України «Про інвестиційну діяльність» [193].

Інвестиційна діяльність передбачає:

1) інвестування, яке здійснюють громадяни (фізичні особи) і юридичні особи (суб'єкти підприємницької діяльності, громадські та релігійні організації, асоціації, спілки і товариства) за рахунок власних і позичкових коштів;

2) спільне інвестування (ІСІ);

3) державне інвестування (державна підтримка реалізації інвестиційних проектів за рахунок коштів державного бюджету);

4) інвестування, яке здійснюють органи місцевого самоврядування (за рахунок бюджетних коштів) ;

5) іноземне інвестування (здійснюють іноземні громадяни, юридичні особи та держави).

Інвестиції не ототожнюються з категорією «капіталовкладення». Якщо капіталовкладення є вкладенням капіталу на відтворення основних засобів виробничого і невиробничого призначення, їх збільшення і вдосконалення, то інвестиції можуть здійснюватися і в різноманітні фінансові інструменти, та в окремі види нематеріальних активів. Тому капітальні вкладення є більш вузьким поняттям і можуть розглядатися лише як одна з форм інвестицій.

1.2. Види інвестицій

Існує багато класифікацій інвестицій за видами [250, с. 154]:

Таблиця 1.1 – Класифікації інвестицій

Класифікаційна ознака	Вид інвестицій
Об'єкти вкладень капіталу	Реальні, Фінансові
Форма ведення бізнесу і способом отримання підприємницького доходу	Прямі Портфельні Інші
Суб'єкт власності на капітал, що інвестується	Державні інвестиції Приватні інвестиції Іноземні інвестиції Спільні (змішані) інвестиції
За відтворювальною спроможністю	Валові інвестиції Чисті інвестиції
Тривалість періоду інвестування капіталу	Короткострокові інвестиції Середньострокові інвестиції Довгострокові інвестиції
Ступінь інвестиційного ризику	Інвестиції з високим ступенем ризику Інвестиції з середнім ступенем ризику Інвестиції з низьким ступенем ризику
Життєвий цикл підприємства	Початкові інвестиції Екстенсивні інвестиції Зворотні інвестиції (Реінвестиції)
Характер участі в інвестиційному процесі	Прямі Непрямі (опосередковані)

1. За об'єктами вкладень коштів – інвестиції поділяють на реальні, фінансові та інноваційні.

Під **реальними інвестиціями** розуміють вкладання ресурсів (капіталу) у створення реальних активів (як матеріальних так і нематеріальних), які пов'язані із здійсненням операційної діяльності економічних суб'єктів, вирішення їх соціально-економічних проблем. Реальні інвестиції, поділяються на матеріальні (речові) і нематеріальні (потенційні/ інноваційні).

Матеріальні інвестиції – це інвестиції, які спрямовуються на створення нових виробництв або придбання цілих майнових

комплексів в іншій сфері діяльності, в інших регіонах і поділяються на:

- базові інвестиції (це інвестиції, які направляються на розширення діючих підприємств, створення нових підприємств і виробництв в тій самій, що і раніше, сфері діяльності, в цьому самому регіоні і т. п.);
- поточні інвестиції покликані підтримувати відтворювальний процес і пов'язані з вкладанням коштів із заміни основних засобів, проведенню різних видів капремонту.

До інвестицій в матеріальні активи належать інвестиції в землю, існуючі будівлі та споруди, нові будівлі та споруди, об'єкти незавершеного будівництва, машини, обладнання, транспортні засоби, довгострокові біологічні активи та інші необоротні матеріальні активи, які були придбані або створені для власного виробництва.

Реальні інвестиції включають капітальні вкладення в матеріальні і нематеріальні активи, які можуть бути як придбаними так і виготовленими власними силами для власного використання.

До інвестицій у нематеріальні активи належать інвестиції в придбання або створення власними силами програмного забезпечення, баз даних, прав користування природними ресурсами, майном, прав на знаки для товарів і послуг, на об'єкти промислової власності, авторських і суміжних прав; фінансування наукових розробок, підготовку та перепідготовку фахівців.

Фінансові інвестиції – вкладання капіталу в різноманітні фінансові інструменти, що зорієнтовані на довгострокові вкладення (участь у заснуванні нових підприємств і в спільній діяльності) або мають спекулятивний характер (орієнтовані на отримання інвестором бажаного інвестиційного доходу в конкретному періоді). Фінансові інвестиції здійснюються шляхом придбання цінних паперів та фінансових активів (акцій, облігацій, сертифікатів, відкриття депозитних рахунків).

За формою ведення бізнесу і способом отримання підприємницького доходу (World Investment Report – статистика Міжнародного валютного фонду) інвестиції поділяють на прямі, портфельні та інші інвестиції

Прямі інвестиції – вкладення капіталу з метою тривалої присутності в об'єкті інвестування, отримання інвестором контролю над об'єктом інвестування, отримання прибутку (дивідендів) від

його функціонування. Об'єктом прямих інвестицій може бути рухоме і нерухоме майно. Прямі інвестиції передбачають безпосередню участь інвестора в виборі об'єктів інвестування та вкладення коштів, внесення майна або коштів до статутного фонду юридичної особи, за що інвестор отримує відповідні корпоративні права, які емітовані зазначеною юридичною особою. Пряме інвестування зазвичай здійснюється без інвестиційних посередників.

До прямих інвестицій відносяться усі внутрішньо корпоративні перекази капіталу у формі кредитів і позик між прямим інвестором і філіями, дочірніми та асоційованими компаніями, а саме:

- операції з питань налагодження закордонного виробництва, за результатами яких відбувається контроль процесу прийняття рішень у межах іноземного філіалу;

- закордонні операції підприємства з питань формування або розширення філіалів, що дають інвесторові право контролю;

- фінансування, спрямоване на забезпечення, розширення або формування постійної участі в підприємстві, що дає можливість інвестору здійснювати над ним управлінський контроль.

Портфельні інвестиції – інвестиції у фінансові інструменти з метою отримання спекулятивного прибутку в результаті змін біржових котирувань. Портфельні інвестиції часто опосередковані фінансовими посередниками.

Кількісним критерієм розмежування прямих і портфельних інвестицій у розвинутих ринкових країнах є частка об'єкта інвестування. Прямою вважається інвестиція з часткою участі, яка забезпечує реальний вплив на прийняття рішень об'єктом інвестування. Такою часткою прийнято вважати **10%** і більше. І навпаки, якщо частка інвестора становить понад 10%, але він не має реального контролю над об'єктом, то відповідна інвестиція не визнається прямою. У міжнародній діловій практиці інвестору в більшості випадків достатньо володіти 10–25 % акцій зарубіжної компанії, щоб вкладення були зареєстровані як пряма інвестиція.

За визначенням Міжнародного валютного фонду, за умови володіння іноземним власником **25 %** і вище статутного капіталу акціонерного товариства його внесок вважається прямою іноземною інвестицією.

Якщо частка інвестицій у статутний капітал підприємств є нижчою межею, визначеною для прямих іноземних інвестицій, вони вважаються портфельними. Портфельні інвестиції не контролюються

закордонними компаніями. Лише в деяких випадках (значної розпорошеності акцій серед інвесторів; додаткових договірних зобов'язань, що обмежують оперативну самостійність емітента) міжнародні корпорації мають можливість реального контролю над іноземними підприємствами, маючи портфельні інвестиції.

Метою інвестиційної діяльності при портфельних інвестиціях є отримання інвестиційного прибутку, який відповідно до Податкового кодексу розраховується як позитивна різниця між доходом, отриманим платником податку від продажу окремого інвестиційного активу, та його вартістю, що визначається із суми витрат на придбання такого активу.

Інші інвестиції – це торговельні кредити, банківські позики, лізинг, та розміщення грошових коштів на депозитах [93, с.23].

За суб'єктом власності на капітал, що інвестується, інвестиції поділяють на державні, приватні інвестиції, іноземні інвестиції, спільні (змішані) інвестиції

Приватні інвестиції – вкладення коштів, що здійснюються громадянами, а також підприємствами недержавних форм власності, перш за все, колективною.

Державними інвестиціями є вкладення, що здійснюються центральними та місцевими органами влади за рахунок коштів бюджету, позабюджетних фондів і позикових коштів, а також державними підприємствами за рахунок власних і залучених коштів.

Іноземними інвестиціями є вкладення коштів в економіку країни іноземними громадянами, юридичними особами та державами.

Спільні інвестиції здійснюються суб'єктами даної країни та іноземних держав.

Прямі іноземні інвестиції – це форма участі іноземного капіталу в реалізації інвестиційних проєктів на території країни-реципієнта інвестицій, яка характеризується активною участю інвестора (або його представників) в діяльності організації [240]

За відтворювальною спроможністю інвестиції поділяють на валові та чисті інвестиції.

Важливою ланкою відтворювального процесу є заміна зношених основних засобів новими, яка здійснюється шляхом акумулювання щорічних амортизаційних відрахувань і використання їх на придбання нових або модернізацію діючих виробничих потужностей. Часто амортизаційних відрахувань є недостатньо через те, що нові засоби праці, нові технології є, як правило, більш удосконаленими.

Тому часто необхідна не проста заміна зношених активів, а придбання нових інноваційних засобів праці. Відчутне розширення виробництва, може бути забезпечено тільки лише за рахунок нових вкладень ресурсів, які спрямовуються як на створення нових виробничих потужностей і робочих місць, так і на вдосконалення техніки та технології виробництва.

Валові інвестиції – це загальний обсяг інвестованих коштів у певний період, спрямованих на нове будівництво, придбання засобів виробництва і на приріст товарно-матеріальних запасів; характеризують загальний обсяг витрат підприємства на придбання капітальних товарів протягом певного терміну (за рік).

Чисті інвестиції різниця валових інвестицій та амортизаційних відрахувань у певному періоді; характеризують щорічне збільшення основного капіталу, закупки обладнання для збільшення маси основних фондів. Динаміка показника чистих інвестицій відбиває тип відтворювальних процесів на підприємстві, потенціал формування його прибутку.

Можливі такі ситуації:

1.	Валові інвестиції < Амортизаційні відрахування	Чисті інвестиції < 0	На підприємстві відбувається зниження його виробничого потенціалу та економічної бази формування прибутку, звужене відтворення необоротних активів підприємства. Підприємство «проїдає свій капітал»
2.	Валові інвестиції = Амортизаційні відрахування	Чисті інвестиції = 0	На підприємстві здійснюється лише просте відтворення необоротних активів
3.	Валові інвестиції > Амортизаційні відрахування	Чисті інвестиції > 0	На підприємстві забезпечується розширене відтворення необоротних активів підприємства і зростання економічної бази формування його прибутку

1.3. Об'єкти та суб'єкти інвестиційної діяльності

Об'єктами інвестиційної діяльності можуть бути будь-яке майно, в тому числі основні фонди й оборотні кошти в усіх галузях та сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, акції та інші цінні папери;
- рухоме і нерухоме майно (будинки, споруди, обладнання та інші матеріальні необоротні активи);
- майнові права, що випливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технологічної документації, навичок і виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виробництва, але незапатентованих (ноу-хау);
- права користування землею, водою, ресурсами, будівлями, обладнанням, а також інші майнові права;
- інші цінності.

Об'єкти інвестування можна систематизувати за трьома групами:

- матеріальні (земля, будинки, виробниче устаткування, інструменти та інвентар),
- нематеріальні (об'єкти промислової власності, об'єкти інтелектуальної власності, інші нематеріальні об'єкти)
- фінансові активи (акції, облігації, сертифікати, похідні цінні папери).

Суб'єкти інвестиційної діяльності поділяються на:

- інвесторів, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування;
- учасників – громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора

Суб'єктами інвестиційної діяльності (інвесторами та учасниками) можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних країн, а також держави в особі урядів.

Інвестори – суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та

інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інвестор визначає мету, спрямованість та обсяги інвестицій і залучає для їх реалізації на договірних засадах будь-яких учасників інвестиційної діяльності, в тому числі й шляхом організації конкурсів і торгів

Учасники інвестиційної діяльності – забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора. Учасниками інвестиційної діяльності можуть бути фізичні та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій, як виконавці замовлень, або на підставі доручення інвестора.

За законодавством, інвестори можуть виступати в якості:

- покупців (якщо вони купують страхові поліси, ощадні сертифікати комерційних банків і т.д.);
- продавців;
- замовників (під час укладення договору-підряду на будівництво);
- кредиторів.

Інвесторів можна поділити на групи:

1. Індивідуальні інвестори, які здійснюють переважно спрямовані інвестиції в обмежене коло підприємств (фізичні особи - резиденти і нерезиденти, підприємства, держава через свої інституції, холдинги, фінансові групи, фінансові компанії).
2. Інституційні інвестори, які здійснюють повсюдні інвестиції, не дотримуючись якогось певного, заздалегідь обраного набору об'єктів інвестування (інвестиційні фонди, страхові фонди, пенсійні фонди).

Активним учасником інвестиційної діяльності є держава, що бере участь в інвестиційному процесі як прямо через державний сектор економіки, так і побічно, через свої інституції: органи виконавчої влади та місцевого самоврядування, Національний банк, Фонд держмайна та Державний антимонопольний комітет, Кабінет Міністрів, Міністерство фінансів України та інші.

Холдингова компанія – це компанія, суть діяльності якої полягає в придбанні контрольних пакетів акцій різних компаній та здійснення контролю над такими юридичними особами як пов'язані особи. У світовій практиці існує два типи холдингів: чистий холдинг, при якому головна компанія виконує тільки функції управління й контролю за діяльністю дочірніх підприємств; холдинг, при якому головна компанія, крім функцій управління та контролю, займається також спільно з дочірніми компаніями підприємницькою діяльністю.

Фінансова група – це об'єднання підприємств, пов'язаних в єдине ціле системою взаємної участі. На відміну від холдингу, фінансова група не має головної фірми, яка спеціалізується на управлінні.

Фінансова компанія – це корпорація, що фінансує обране за певним критерієм, визначене і досить вузьке коло інших корпорацій. Фінансова компанія не здійснює диверсифікацію вкладень, що властиво інвестиційним компаніям та іншим подібним структурам, і як правило, на відміну від холдингу, не володіє контрольними пакетами акцій корпорацій, що нею фінансуються.

Фактично **інституційні інвестори** – це фінансові посередники будь-якого типу. Згідно з методологією Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD) до інституційних інвесторів належать

- інвестиційні фонди;
- страхові компанії;
- пенсійні фонди.

Відповідно до ESA95 (Європейських національних рахунків) інституційні інвестори поділяються на три групи:

- 1) страхові компанії та пенсійні фонди (insurance corporations and pension funds, ICPFs);
- 2) монетарні фінансові інститути (monetary financial institutions) – комерційні банки та інші ощадні інститути, фонди грошового ринку тощо;
- 3) інші фінансові посередники (other financial intermediaries, OFIs) – інвестиційні фонди та інші інститути колективного інвестування.

Відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [239] інституційними інвесторами є такі:

- 1) інститути спільного інвестування, інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній;
- 2) недержавні пенсійні фонди;
- 3) фонди банківського управління;
- 4) страхові компанії;
- 5) інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Страхові компанії – це спеціалізовані інститути, що виконують функції страхування, тобто за рахунок фізичних і юридичних осіб формують цільові фонди грошових коштів та здійснюють виплати з них при настанні певних подій (страхових випадків). Мобілізація коштів страховими компаніями здійснюється шляхом залучення страхових внесків (страхових премій) юридичних та фізичних осіб на основі укладених з ними договорів про відшкодування збитків або виплату певної суми у разі настання страхового випадку (стихійного лиха і нещасних випадків, пожеж, крадіжок та ін.)

Залучені у формі страхових внесків кошти, страхові компанії вкладають в акції і облігації корпорацій. У розвинених країнах страхові компанії є конкурентами банкам, інвестиційним фондам та іншим інститутами кредитної системи.

Пенсійні фонди – це спеціалізовані фінансові установи, основним завданням яких є збір і акумуляція грошових коштів, призначених для пенсійного забезпечення громадян при досягненні ними певного віку. Кошти цих фондів формуються за рахунок регулярних відрахувань із заробітної плати працівників, відрахувань з прибутку підприємств, а також за рахунок прибутку від операцій самих фондів. Пенсійні фонди нагромаджують значні суми коштів на тривалі строки, що надає широкі можливості у здійсненні довгострокових інвестицій. Майбутні виплати пенсійних фондів у значно більшій мірі піддаються чіткому розрахунку та плануванню, ніж виплати страхових компаній, тому пенсійні фонди вважаються фінансово стійкішими.

Банк – це кредитно-фінансова установа, що зосереджує тимчасово вільні кошти (грошові вклади), надає їх у строкове користування у формі кредитів та стає посередником у взаємних виплатах, включаючи випуск (емісію) нових грошей. Банківські установи забезпечують виконання таких фундаментальних функцій:

- 1) посередництво у розрахунках;
- 2) депозитна функція;
- 3) кредитна функція;
- 4) інвестиційна функція.

Перераховані функції в комплексі непритаманні іншим фінансовим інститутам, що робить банки унікальним суб'єктом господарської діяльності у своїй сфері. Банки беруть участь в інвестиційному процесі шляхом надання кредитів суб'єктам економічної діяльності для здійснення інвестицій, виступають у ролі

споживачів інвестицій при залученні коштів на депозити, а також у ролі інвесторів, купуючи цінні папери.

В Україні формується змішана модель ринку цінних паперів, де поряд з небанківськими фінансовими інститутами банківські установи мають право здійснювати операції як з державними, такі з корпоративними фінансовими інструментами.

Саме можливість використовувати кошти, отримані у процесі комерційної діяльності для інвестиційних операцій, сприяє становленню вітчизняних універсальних банків як провідних учасників ринку цінних паперів.

Законом України «Про банки і банківську діяльність»[136] у 2001 році було передбачено можливість функціонування в Україні інвестиційних банків. Ці установи мали можливість вкладати в акції більший процент статутного капіталу (до 90%). Однак, інвестиційні банки могли залучати ресурси за рахунок депозитів фізичних осіб в обсязі не більше 5% капіталу, а тому в Україні жодного інвестиційного банку не було створено. У лютому 2011 року внесено зміни до Закону України «Про банки і банківську діяльність», згідно з якими Національний банк України визначає види спеціалізованих банків та порядок набуття ними статусу спеціалізованого. У грудні 2011 року Національний банк України визначив можливість функціонування в Україні таких спеціалізованих банківських установ:

- 1) ощадні банки;*
- 2) банки довірчого управління.*

Фонд банківського управління (ФБУ) – грошові кошти учасників ФБУ, передані у довірче управління уповноваженому банку та об'єднані ним. ФБУ не є юридичною особою.

Інвестиційний фонд (англ. Investment Fund, англ. Collective Investment Scheme) – учасник фондового ринку, що акумулює кошти інвесторів та передає їх в управління інвестиційному керуючому. Поряд із депозитами в банках, вклади в інвестиційних фондах є найпопулярнішими інструментами для збереження та примноження заощаджень приватних осіб в країнах заходу. Такий фонд може мати за мету набагато ширше коло об'єктів для інвестування, ніж можуть собі дозволити окремі інвестори. Роль інвестиційних фондів на фінансовому ринку є значною.

В Україні інвестиційні фонди почали створюватись у 2001 році після прийняття Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)».

Впродовж наступних 5 років після прийняття цього закону, ринок вітчизняних інститутів спільного інвестування продемонстрував позитивну динаміку зростання та забезпечував інвесторам достатньо високий рівень інвестиційного доходу, який перевищував доходність банківських депозитів.

Проте після світової фінансової кризи 2008-2009 років, що привело до стрімкого зменшення вартості активів в Україні (загроза дефолту 2009 року), інвестори масово почали виводити кошти з фондів. Інвестиційні фонди показали негативну дохідність.

У 2012 року після прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування», почали створюватися інститути спільного інвестування (ІСІ).

Термінологія щодо інвестиційних фондів відрізняється у різних країнах, але в більшості випадків їх називають інвестиційними фондами, керованими фондами, взаємними фондами, колективним інвестуванням або просто фондами.

Взаємні фонди (існують в США) випускають акції, що можуть бути погашені інвестором – відкривають власникам своїх акцій чекові рахунки, за якими можуть здійснюватися платежі. Величина рахунку відповідає вартості придбаних акцій фонду. Акумуляований капітал взаємні фонди вкладають у короткострокові цінні папери (казначейські векселі, комерційні папери, депозитні сертифікати), тому отримують високий дохід, ніж за звичайними поточними і ощадними рахунками в банках. Власник акцій взаємного фонду отримує не проценти за своїм поточним рахунком, а доходи від інвестицій у формі дивідендів за випущеними акціями.

Взаємні фонди володіють 28% корпоративних активів у США, понад 44% домашніх господарств США вклали кошти у взаємні фонди.

У всьому світі великі ринки мають розвинену інфраструктуру інвестиційних фондів, які складають велику частину від усього обсягу комерційної діяльності на фондових біржах. Інвестиційні фонди керуються широким діапазоном інвестиційних цілей, які можуть бути або спрямовані на специфічні географічні регіони (наприклад країни Європи що розвиваються), або такі що стосуються

специфічних областей життєдіяльності (наприклад, інформаційні технології).

Перший інвестиційний фонд у світі було створено у серпні 1822 року у Бельгії, через кілька десятиліть у Швейцарії і Франції. Хоча ряд дослідників вважають, що батьківщиною інвестиційних фондів вважаються Сполучені Штати Америки (перший американський пайовий фонд — Massachusetts Investory Trust, 1924 рік).

В 1928 році був створений Vanguard Wellington Fund — перший фонд спільного інвестування, який 100 % своїх коштів вкладав у акції та облигації (раніше фонди надавали перевагу прямому інвестуванню у виробництво чи торгівлю).

Після другої світової війни, інвестиційні фонди почали розвиватися як масове явище і складати серйозну конкуренцію банкам та іншим фінансовим інститутам. Найбільшого поширення інвестиційні фонди набули у США, Японії, Канаді, Великобританії, Франції.

У США близько 6 тис. таких фондів. На їх частку припадає близько 10 % усіх фінансових активів країни, їх інвесторами є 40% населення. Спочатку інвестиційні компанії обслуговували власників великих заощаджень. Із зростанням заощаджень у населення процес управління внесками дрібних інвесторів прискорився швидкими темпами, а кількість інвестиційних фондів значно зросла.

В Україні діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та інші активи здійснюють інститути спільного інвестування (ІСІ). ІСІ виступають споживачем інвестицій при залученні коштів та інвестором при їх наступному вкладенні в об'єкти інвестиційної діяльності. Таким чином, ІСІ здійснюють перерозподіл інвестицій.

Інститут спільного інвестування (ІСІ) – це інвестиційний фонд, в якому кошти інвесторів акумулюються для подальшого отримання прибутку через вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. Суть роботи ІСІ полягає в тому, що шляхом емісії та продажу цінних паперів фонд акумулює ресурси безлічі дрібних інвесторів, об'єднані ресурси інвестуються фондом в цінні папери, об'єкти нерухомості, валюту та інші активи з метою отримання прибутку.

ІСІ як правові інститути та інвестиційні схеми повністю запозичені з інвестиційної практики західних країн. Основним

документом ЄС, що регулює діяльність ІСІ, є Директива Ради Європейських Співтовариств про координування законів, постанов та адміністративних положень, що стосуються ІСІ у цінні папери, що знаходяться в обігу, від 20 грудня 1985 р. № 85/611/ЄЕС. Законодавство України за деякими винятками відповідає положенням цієї Директиви.

Прибуток ІСІ утворюється як різниця між доходами за операціями з цінними паперами та виплатами, що здійснюються фондом його інвесторам. В Україні юридично активи ІСІ мають контролюватися компаніями управління активами (КУА). Реєстрації інститутів суспільного інвестування та видача свідоцтва проводиться Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

Оскільки в ІСІ відсутній виконавчий орган, його функції виконує КУА, яка представляє корпоративний інвестиційний фонд як юридичну особу перед третіми особами, діючи від імені фонду та в його інтересах, і, фактично, здійснює спільне інвестування коштів, залучених від інвесторів, у цінні папери, корпоративні права і нерухомість.

Компанія з управління активами (КУА) – господарське товариство (у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю), яке здійснює професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається НКЦПФР. КУА може одночасно здійснювати управління активами кількох ІСІ.

Згідно з даними порталу Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу в Україні є більшим 1000 інвестиційних фондів.

Статутний капітал КУА має становити не менш як 7 млн грн., а державна частка у ньому не може перевищувати 10%. Управління активами ІСІ є виключним видом діяльності КУА, також вона може здійснювати діяльність з управління іпотечним покриттям. Крім управління активами ІСІ, КУА здійснюють також управління активами недержавних пенсійних фондів [204, ст.ст. 34-35].

Вимоги до складу та структури активів ІСІ з 01.01.2014 визначені Положенням про склад та структуру активів інституту спільного інвестування [173, п.2]

За формою організації ІСІ поділяють на корпоративні або пайові фонди. Цінні папери ІСІ завжди є іменними.

Пайовий інвестиційний фонд (ПІФ) – це сукупність активів, що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності. Вони перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА) та обліковуються окремо від результатів її господарської діяльності. Пайовий фонд не є юридичною особою, створюється КУА шляхом продажу (розміщення) сертифікатів фонду. Інвестори стають співвласниками фонду через купівлю сертифікатів фонду. КУА веде облік результатів діяльності фонду окремо від власної господарської діяльності та інших ІСІ. ПІФ емітує інвестиційні сертифікати, що засвідчують частку інвестора у ПІФ.

Конструкція пайових інвестиційних фондів була запозичена із правової системи США, у якій подібні утворення функціонують на базі інституту довірчої власності, але в умовах України має ряд правових недоліків. Зокрема: відсутність у пайового інвестиційного фонду статусу юридичної особи обумовлює «віртуальний» характер відносин між власниками акумульованих грошових коштів і компанією з управління активами і створює підґрунтя для фінансових зловживань. Самі пайові фонди створюються за ініціативою компаній з управління активами, шляхом придбання інвесторами випущених цими компаніями інвестиційних сертифікатів.

Оскільки пайовий інвестиційний фонд не має самостійної організаційної структури, не є юридичною особою, саме компанія з управління активами такого фонду, як суб'єкт господарювання, виступає інвестором у відповідних відносинах за участю названого фонду.

Корпоративний інвестиційний фонд (КІФ) – це юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і проводить тільки діяльність зі спільного інвестування. Інвестори стають співвласниками фонду через купівлю його акцій

Залежно від порядку здійснення діяльності ІСІ поділяються на три типи:

- **Відкриті** – цінні папери такого типу фонду продаються та купуються щоденно; ІСІ або його КУА беруть на себе зобов'язання у будь-який час здійснювати на вимогу інвестора викуп цінних паперів, емітованих цим фондом.
- **Інтервальні** – викуп цінних паперів фонду на вимогу інвестора здійснюється лише в обумовлені терміни (інтервали). ІСІ (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання

здійснювати на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами) протягом обумовленого у проспекті емісії строку, але не рідше одного разу на рік

- **Закриті** – викуп цінних паперів наприкінці діяльності фонду. ІСІ (або компанія з управління його активами) не бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами) до моменту його реорганізації або ліквідації.

Відповідно, ІСІ відкритого та інтервального типів є переважно безстроковими – створеними на невизначений строк діяльності, а ІСІ закритого типу можуть бути тільки строковими. Дивіденди за акціями ІСІ відкритого та інтервального типу не нараховуються і не сплачуються.

Станом на кінець 2018 року в Україні є 1763 ІСІ, з них – 16 відкритих ІСІ, 6 інтервальних ІСІ, 2 закриті ІСІ (крім венчурних), всі інші – венчурні (закриті недиверсифіковані) [3].

ІСІ поділяються на такі види [173]:

1) **Диверсифіковані ІСІ** – інвестиційні фонди, активи яких можна інвестувати в обмежене коло інструментів ринку капіталів, відповідно до встановлених законодавством нормативів, зокрема:

- сумарна вартість цінних паперів одного емітента в активах інституту спільного інвестування не перевищує **10%** загального обсягу цінних паперів відповідного випуску цінних паперів такого емітента;
- сумарна вартість цінних паперів, що становлять активи інституту спільного інвестування в обсязі, що перевищує **5%** загального обсягу випуску цінних паперів, на момент їх придбання не перевищує **40 %** вартості чистих активів;
- не менше **70 %** загальної вартості активів інституту спільного інвестування складають кошти, в тому числі на банківських депозитних рахунках, ощадні (депозитні) сертифікати, банківські метали, облігації підприємств та облігації місцевих позик, державні цінні папери, а також цінні папери, допущені до торгів на фондовій біржі.

Таблиця 1.2. – Активи в які дозволяється інвестувати ІСІ диверсифікованого виду

№	Вид активів	Від загальної вартості активів ІСІ
1.	В цінні папери банків та банківські метали	< 20%
	<i>при цьому одного банку</i>	< 10%
2.	В цінні папери та зобов'язання однієї юридичної особи (крім банку)	< 5%
3.	В державні цінні папери, цінні папери, забезпечені державною гарантією	< 50%
	<i>при цьому у цінні папери одного випуску</i>	< 10%
4.	В цінні папери органів місцевого самоврядування	< 40%
	<i>при цьому у цінні папери одного випуску</i>	< 10%
5.	В цінні папери, доходи за якими гарантовано урядами іноземних держав,	< 20%
	<i>при цьому однієї іноземної держави</i>	< 10%
6.	В об'єкти нерухомості більше	< 10%
7.	В інші активи	< 5%

Вартість цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі, не може становити більше ніж **30 %** загальної вартості активів ІСІ диверсифікованого виду.

2) **ІСІ спеціалізованого виду** – інвестують кошти лише в активи, які передбачені класом фонду. Індексні фонди та фонди банківських металів можуть бути біржовими, якщо емітовані ними цінні папери підлягають обов'язковому обігу на фондовій біржі та для їх продажу залучаються торговці цінними паперами. До спеціалізованих ІСІ належать:

- 1) фонди грошового ринку;
- 2) фонди державних цінних паперів;
- 3) фонди облігацій;
- 4) фонди акцій;
- 5) індексні фонди;
- 6) фонди банківських металів.

3) **ІСІ кваліфікаційного виду** – інвестують виключно в один з кваліфікаційних класів активів та засобів, до структури активів яких немає вимог. До кваліфікаційних відносяться класи активів:

- 1) об'єднаний клас цінних паперів (повністю складаються з цінних паперів та коштів);
- 2) клас нерухомості (повністю складаються з нерухомості, майнових прав на нерухомість у процесі будівництва та коштів);
- 3) клас рентних активів (можуть повністю складатись з майна та майнових прав, які перебувають у цивільному обороті, з урахуванням обмежень, передбачених для інститутів спільного інвестування);
- 4) клас кредитних активів;
- 5) клас біржових товарних активів;
- 6) інші класи активів.

4) Недиверсифіковані ІСІ – інвестиційні фонди, які не мають усіх ознак диверсифікованого, є недиверсифікованими.

Недиверсифікований ІСІ закритого типу, який здійснює виключно приватне (закрите) розміщення цінних паперів ІСІ серед юридичних осіб та фізичних осіб, називається **венчурним фондом**.

Венчурні інвестиційні фонди – це корпоративний або пайовий недиверсифікований інвестиційний фонд, активи якого більше, ніж на 50 % складаються з корпоративних прав і цінних паперів, які не котируються на фондових біржах; здійснює виключно приватне розміщення емітованих ним цінних паперів і провадить досить ризиковану інвестиційну стратегію, зокрема, інвестиції у інноваційні проекти.

Активи ІСІ (крім венчурних фондів) не можуть включати: цінні папери інших ІСІ; облигації, кредитний рейтинг яких не відповідає інвестиційному рівню; товаророзпорядчі цінні папери, заставні, сертифікати фондів операцій з нерухомістю, приватизаційні цінні папери та ін. ІСІ не можуть бути засновниками банку та власниками істотної участі у банку. Активи венчурного фонду можуть повністю складатися з коштів, нерухомості, корпоративних прав, прав вимоги та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі. До складу активів венчурного ІСІ можуть входити також векселі, заставні тощо

Фізична особа може бути учасником венчурного фонду за умови придбання цінних паперів такого фонду (за номінальною вартістю) на суму не менше ніж 1500 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі (з 01.01.2014).

Заборонено змінювати тип та вид ІСІ, клас спеціалізованого або кваліфікаційного ІСІ та його належність до біржових або венчурних.

В ЄС діяльність на ринку спільного інвестування регулюється Директивою 85/611/ЄЕС “Про наближення законів, підзаконних та адміністративних положень, що стосуються інститутів спільного інвестування у цінні папери, що знаходяться в обігу (UCITS, Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directives)” в редакції Директиви 2009/65/ЄС (UCITS IV).

Відповідно до цього документа до інститутів спільного інвестування у цінні папери, що знаходяться в обігу, належать установи, єдиною метою яких є спільне інвестування у цінні папери, які знаходяться в обігу і/або інші ліквідні фінансові активи; паї яких на вимогу власників перепродані або викуплені, прямо або опосередковано, з активів цих інститутів.

У 2010 році прийнято директиву ЄС щодо нормативного врегулювання діяльності альтернативних інвестиційних фондів (Alternative Investment Funds, AIF) до яких належать:

- хедж-фонди (hedge funds);*
- фонди прямих інвестицій (private equity funds);*
- інфраструктурні фонди (infrastructure funds);*
- товарні фонди (commodity funds);*
- фонди нерухомості (real estate funds).*

Відкритими інститутами спільного інвестування можуть бути тільки диверсифіковані ІСІ та спеціалізовані ІСІ. Інтервальними інститутами спільного інвестування можуть бути тільки диверсифіковані ІСІ, спеціалізовані ІСІ та кваліфікаційні ІСІ

Допоміжні учасники, які сприяють інвестиційній діяльності:

- інжинірингові компанії;
- девелоперські установи;
- компанії з оцінки майна;
- рейтингові агентства;
- актуарії;
- ріелтори;
- аудитори.

Інжинірингова компанія – це суб’єкт підприємницької діяльності, який займається розробкою на договірних засадах різного роду документації – інформаційної, науково-технічної, проектно-кошторисної та іншої, здійснює надання послуг (виконання робіт) із складення технічних завдань, проектних пропозицій, проведення наукових досліджень і техніко-економічних обстежень, виконання

інженерно-розвідувальних робіт з будівництва об'єктів, розроблення технічної документації, проектування та конструкторського опрацювання об'єктів техніки і технології, надання консультації та авторського нагляду під час монтажних та пусконаладжувальних робіт, а також надання консультацій, пов'язаних із такими послугами (роботами).

Згідно з визначенням Європейської економічної комісії ООН комплексний інжиніринг включає:

- консультативний (чистий) інжиніринг – діяльність, пов'язана з проектуванням об'єктів, розробкою планів будівництва і контролю за проведенням робіт;
- технологічний інжиніринг – діяльність, яка передбачає надання замовнику технологій, необхідних для будівництва об'єкта та його експлуатації (договір на передачу виробничого досвіду і знань, передачу технологій тощо);
- будівельний (загальний) інжиніринг – діяльність, яка передбачає проектування об'єктів, розробку планів будівництва, постачання обладнання та техніки, монтажу устаткування, включаючи всі необхідні інженерні роботи.

У міжнародній практиці виокремлюють такі види інжинірингових фірм:

- інженерно-консультаційні – надають послуги без наступних поставок обладнання;
- інженерно-будівельні – можуть надавати весь комплекс послуг, які пов'язані зі створенням промислових та інших об'єктів на умовах «під ключ»;
- консультативні – надають послуги з управління підприємствами, комп'ютерних технологій, організації виробництва, збуту тощо;
- інженерно-дослідницькі – спеціалізуються на розробці технологічних процесів та технологій виробництва нових матеріалів.

Інжинірингова фірма за замовленням окремого інвестора виконує техніко-економічне обґрунтування проекту, розробляє бізнес-план, може здійснювати моніторинг проекту, авторський і технічний нагляд при його виконанні, організувати та проводити тендерні торги.

Типи інжинірингових послуг за міжнародною термінологією подано в додатку А.

Девелоперська компанія – це компанія, яка комплексно виконує за дорученням замовника (інвестора) функції забудовника на всіх

фазах проектного циклу: від дослідження ринку та передінвестиційних досліджень до завершення проекту (введення в експлуатацію).

Девелопер – юридична особа, яка бере на себе функції з повної реалізації капіталу, що інвестується; зазвичай самостійно здійснює пошук найвигіднішого місця вкладення коштів інвестора, розробку проекту, його фінансування, реалізацію та введення в експлуатацію; за свої послуги девелопер отримує зазвичай від 5 до 10 % загальної суми інвестицій.

Девелопмент (від англ. to develop – розвивати, розробляти) – це такі якісні матеріальні перетворення в об’єкті нерухомості, які забезпечують перетворення його в новий об’єкт з вищою ринковою вартістю.

Розрізняють два види девелопменту:

- free-development включає організацію будівництва нерухомості девелопером “під ключ” на замовлення інвестора, при цьому девелопер не вкладає у проект власні кошти та не приймає на себе фінансових ризиків;
- speculative development передбачає, що девелопер є одноосібним організатором проекту і розраховує фінансову схему проекту, вкладаючи власні кошти в проект.

Основними завданнями діяльності девелоперських компаній є:

- 1) проектний аналіз з оцінкою ефективності та ризиків;
- 2) підготовка та оформлення дозвільної документації;
- 3) вибір схеми фінансування;
- 4) підбір учасників проекту на тендерній основі;
- 5) організація будівництва;
- 6) виробнича та транспортна логістика;
- 7) координація роботи всіх учасників проекту в єдиному технологічному режимі;
- 8) забезпечення технічного нагляду та системного управління якістю проекту на основі методів TQM (Total Quality Management – Комплексне управління якістю відповідно до стандартів ISO 9000);
- 9) юридичне оформлення проекту;
- 10) організація введення в експлуатацію та сервісне обслуговування.

Здійснення інвестицій в нерухоме та рухоме майно потребує обов’язкового незалежного оцінювання. Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в

Україні» [213] визначено обов'язковість оцінки майна з метою оподаткування.

Суб'єктами оціночної діяльності є:

- суб'єкти господарювання – фізичні особи-суб'єкти підприємницької діяльності, а також юридичні особи, у складі яких працює хоча б один оцінювач, та які отримали сертифікат суб'єкта оціночної діяльності;
- органи державної влади та місцевого самоврядування, які отримали повноваження на здійснення оціночної діяльності в процесі виконання функцій з управління та розпорядження державним (комунальним) майном, та у складі яких працюють оцінювачі.

Оцінювачами можуть бути фізичні особи, які склали кваліфікаційний іспит та одержали кваліфікаційне свідоцтво оцінювача. Рішення про видачу сертифікатів та кваліфікаційних свідоцтв щодо оціночної діяльності приймається Фондом державного майна України.

Незалежний оцінювач майна – це суб'єкт оціночної діяльності, який здійснює оцінку нерухомого майна у разі його придбання або відчуження КУА від імені ІСІ [195, ст. 37]. Незалежний оцінювач залучається до інвестиційної схеми через укладення договору з КУА.

Оціночна діяльність може здійснюватися у таких формах:

- практична діяльність з оцінки майна;
- консультативна діяльність;
- рецензування звіту про оцінку майна (акта оцінки майна), яке полягає в їх критичному розгляді та наданні висновків щодо їх повноти, правильності виконання та відповідності застосованих процедур оцінки майна вимогам нормативно-правових актів з оцінки майна тощо.

Рейтингове агентство – це юридична особа, яка надає професійні послуги на ринку цінних паперів та спеціалізується на визначенні кредитних рейтингів (рейтингуванні) та наданні інформаційно-аналітичних послуг, пов'язаних із забезпеченням діяльності з визначення кредитних рейтингів.

Рейтингові агентства відіграють важливу роль на світових ринках цінних паперів та банківських послуг, оскільки кредитні рейтинги є одним з джерел отримання інформації інвесторами, позичальниками, емітентами та урядами для прийняття та фінансово-інвестиційних рішень.

Інституційні інвестори можуть використовувати ці рейтинги як основу для розрахунків капіталів, необхідних для збереження платоспроможності або для розрахунку ризиків інвестиційної діяльності. Рейтингова оцінка характеризує рівень спроможності емітента цінних паперів своєчасно та в повному обсязі виплачувати проценти і основну суму за борговими зобов'язаннями відносно боргових зобов'язань інших позичальників.

В Україні рейтингові агентства можуть здійснювати свою діяльність на основі отримання статусу «уповноваженого» агентства від Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Вимогами до отримання цього статусу є наявність досвіду роботи не менше 1 року у зазначеній сфері, статутний капітал у розмірі не менше 2500 мінімальних заробітних плат тощо. Рейтингову оцінку агентства здійснюють на підставі «Національної рейтингової шкали» [160].

Національна рейтингова шкала – шкала, яка поділена на визначені групи рівнів та рівні, кожен з яких характеризує здатність позичальника своєчасно та в повному обсязі виплачувати проценти і основну суму за своїми борговими зобов'язаннями, а також його платоспроможність. Національна шкала кредитних рейтингів дає змогу оцінити кредитний ризик позичальника – регіону, органу місцевого само врядування, суб'єкта господарювання та окремих боргових інструментів – облігацій, векселів, позичок.

Кредитний рейтинг боргового інструменту характеризує рівень спроможності емітента своєчасно та в повному обсязі обслуговувати зобов'язання за таким інструментом і може бути як нижчим, так і вищим від рейтингу позичальника (за наявності обставин, що зменшують кредитний ризик, – застави, гарантії, що надаються третьою особою).

Під час проведення рейтингової оцінки суб'єкта господарювання проводиться якісний та кількісний аналіз результатів його фінансово-господарської діяльності, визначається їх відповідність законодавству, стратегія розвитку суб'єкта, його конкурентоспроможність та становище на ринку, кваліфікація та спеціалізація працівників, технології виробництва продукції (робіт, послуг).

Для усіх видів боргових та іпотечних емісійних цінних паперів, що розповсюджуються шляхом публічного розміщення, купуються та продаються на фондовій біржі (крім державних цінних паперів та

цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою) визначається рейтингова оцінка.

Станом на кінець 2019 року в Україні є 6 уповноважених рейтингових агентств: ТзОВ «Кредит-Рейтинг»; ТзОВ «Рейтингове агентство «Експерт-Рейтинг»; ТзОВ «Рейтингове агентство «ІВІ – Рейтинг»; ТзОВ «Рейтингове агентство «Стандарт-Рейтинг»; ТзОВ «Рюрік» [51].

Актуарії працюють у таких сферах діяльності як ціноутворення з метою прибуткової сегментації ринку; надання порад щодо важливості резервів, які є найчастіше важливим пунктом балансового звіту страховика; аналіз програми перестраховування; управління капіталом та інвестиційні стратегії; управління інформаційними системами; бізнес-прогнозування; оцінювання компаній; надання рекомендацій щодо придбання і злиття компаній.

Діяльність актуаріїв в Україні регламентується Законом України «Про страхування» [228] та розпорядженням «Про затвердження Кваліфікаційних вимог до осіб, які можуть займатися актуарними розрахунками» [156].

Для отримання свідоцтва на право здійснення актуарних розрахунків в Україні претендент повинен мати досвід роботи не менше 3-х років з виконання актуарних розрахунків та документи про успішне складання професійних екзаменів, передбачених американською та/або британською екзаменаційними системами.

Ріелтер — це фірма-посередник з торгівлі нерухомістю. Ріелтери працюють за угодами з продавцями нерухомості. Звичайно плата за послуги фірми коливається від 3 до 10 % суми угоди залежно від складності об'єкта та кон'юнктури ринку нерухомості. Законодавством багатьох країн не передбачається обмеження розміру комісійних. Комісійні ріелтору можуть сплачувати як продавці так і покупці.

В Україні створено Асоціацію ріелтерів, функції якої поки що зводяться до методичної організації сертифікаційних курсів для своїх членів. У майбутньому розвиток цього важливого елемента інфраструктури ринку інвестиційних товарів потребує створення комп'ютеризованої інформаційної мережі, участі ріелтерів у процесі приватизації, реалізації не тільки житла, але й промислових, культурно-громадських і комунальних об'єктів.

Аудиторські фірми виконують в інвестиційному процесі функції перевірки фінансово-господарської діяльності як самого інвестора,

так і інших його партнерів. Аудитори дають оцінку активів і пасивів балансів фірми, розраховують показники ліквідності балансу, здійснюють оцінку інвестиційних якостей цінних паперів, оцінку капіталу самого інвестора та його акціонерів.

Аудитор залучається щорічно КУА для перевірки і підтвердження правильності річної фінансової звітності і встановлення відповідності даних звітності результатам діяльності з активами КІФ [195, ст. 73]. Директива № 85/611/ЄЕС передбачає обов'язковість аудиторської перевірки. Аудитор залучається до інвестиційної схеми через укладення договору з КУА. Такий договір затверджується : наглядовою радою та загальними зборами КІФ.

1.4. Інвестиційний процес. Інвестиційний ринок

Інвестиційний процес – це послідовність етапів, дій, процедур і операцій громадян, юридичних осіб і держави щодо здійснення інвестиційної діяльності.

Серед етапів інвестиційного процесу можна виділити три основних:

- 1) прийняття рішення про інвестування;
- 2) здійснення інвестицій (практичні дії з реалізації інвестицій, які набувають юридичної форми шляхом укладання різних договорів.);
- 3) експлуатація створених об'єктів інвестиційної діяльності.

Інвестиційний процес починається з формування грошових коштів і закінчується створенням або придбанням реальних чи фінансових активів.

Під плануванням інвестицій варто розуміти процес формування такого портфеля, який можна розглядати як один із альтернативних і найбільш привабливих варіантів досягнення цілей інвестування. У системі інвестиційного планування весь термін планування поділяється на інтервали, які називаються періодами.

На етапі планування інвестицій застосовуються математичні моделі.

Результати реалізації інвестицій можуть бути кількісно виражені через платежі, які поділяються на виплати (інвестора іншим суб'єктам господарювання) і на поступлення (інвестору від інших суб'єктів господарювання).

Число періодів, протягом яких здійснюються поступлення і виплати, називається терміном експлуатації інвестицій (реальні

інвестиції) або терміном дії (фінансові інвестиції). Цей проміжок часу або визначається завчасно, або розглядається як змінна величина під час прийняття інвестиційних рішень.

Інвестиційний ринок – це сукупність економічних відносин, які складаються між продавцями та споживачами інвестиційних товарів та послуг, а також об'єктів інвестування в усіх його формах [90].

Інвестиційний ринок складається з:

- ринку реальних інвестицій, товаром є інвестиційні проекти і програми (нове будівництво, розширення, реконструкція і технічне переозброєння діючих підприємств, придбання машин, обладнання, інструменту, інвентарю, проектно-пошукові роботи тощо)

- ринку фінансових інвестицій

1. Ринок реальних інвестицій складається з:

- ринку прямих капітальних вкладень (нове будівництво, розширення, реконструкція, технічне переоснащення);
- ринку цілісних майнових комплексів (об'єктів, що приватизуються);
- ринку нерухомості (операції по продажу квартир, офісів, земельних ділянок тощо);
- ринку інших об'єктів реального інвестування (інвестування в дорогоцінні метали і каміння та інші матеріальні цінності, в предмети колекціонування – художні твори, антикваріат, нумізматичні цінності, тощо).

2. Ринок об'єктів фінансового інвестування складається з:

- фондового ринку;
- грошового ринку.

На ринку фінансових інвестицій головним товаром є цінні папери та інвестиційні кредити.

Фондовий ринок (ринок цінних паперів) — частина ринку капіталів, де здійснюються емісія, купівля і продаж цінних паперів. Фондовий ринок охоплює частину кредитного ринку (ОВДП, казначейські зобов'язання, муніципальні облігації, облігації підприємств) і повністю ринок інструментів власності (акції, ощадні сертифікати, інвестиційні сертифікати, тощо)

Грошовий ринок – це ринок на якому обертаються короткострокові інструменти. Грошовий ринок поділяється на: ринок готівкових грошей; ринок валюти; ринок короткострокових кредитів.

Стан інвестиційного ринку характеризується попитом, пропозицією, ціною та конкуренцією.


Інвестиційний ринок – це, з одного боку, рух інвестицій (капіталу), що розміщуються інвесторами, з іншого – рух інвестиційних товарів (об’єктів вкладення для інвесторів). При цьому інвестиційний ринок (обмін інвестиціями) характеризується пропозицією інвестицій (капіталу) із боку інвесторів, що виступають у даному випадку як продавці, і попитом на інвестиції з боку потенційних учасників інвестиційної діяльності, які виступають у ролі покупців інвестицій (капіталу). На ринку інвестиційних товарів, навпаки, інвестори – це покупці інвестиційних об’єктів, які формують інвестиційний попит, а власники об’єктів інвестування виступають як продавці

На розвиток інвестиційного ринку впливають багато чинників:

- антимонопольна політика;
- політичне стимулювання конкуренції;
- політика регулювання участі іноземних банків на вітчизняному ринку банківських інвестиційних послуг;
- політика участі держави у виробництві і реалізації банківських послуг за рахунок підтримки певної частки державної власності у банківському секторі;
- політика державної стандартизації банківського інвестиційного продукту, технологій і правил надання банківських послуг;
- політика ліцензування банківської інвестиційної діяльності;
- політика захисту прав споживачів (клієнтів) згідно з чинним законодавством

 **Рекомендована основна література:** [10, 12, 88, 90, 93, 248, 259, 277, 281]

 **Рекомендована додаткова література:** [6, 22, 48, 71, 115, 119, 242, 243, 254, 274, 275, 276]

 **Рекомендовані правові акти:**[146, 156, 160,173, 193, 195, 196, 204, 205, 213, 237, 239]

ТЕМА 2. СУТНІСТЬ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ

- 2.1. Сутність, необхідність, форми і методи державного управління інвестиційною діяльністю
- 2.2. Інвестиційна привабливість та інвестиційний клімат
- 2.3. Необхідність та форми державної підтримки інвестиційних проектів в умовах ринкової економіки
- 2.4. Державне регулювання прямих іноземних інвестицій

2.1. Сутність, необхідність, форми і методи державного управління інвестиційною діяльністю

У сучасних умовах для нашої країни важливе значення має пошук шляхів залучення інвестицій в розвиток всіх галузей економіки. Зростання інвестиційної активності веде до зростання ВВП. Покращання інвестиційного клімату та активізація розвитку інвестиційного ринку сприяє залученню інвестицій і зростанню вітчизняної економіки

Мультиплікатор (MP) – це коефіцієнт, який показує зв'язок між змінами інвестицій і змінами величини доходу. Суть механізму мультиплікатора: інвестиції в будь-якій галузі викликають розширення виробництва і зайнятість, збільшення зайнятості розширює попит на предмети споживання, а це в свою чергу викликає розширення їх виробництва і додатковий попит на засоби виробництва.

$$MP = \Delta \text{ВВП} / \Delta \text{інвестицій}$$
$$\Delta \text{ВВП} = MP * \Delta \text{інвестицій},$$

де MP – мультиплікатор інвестицій,
Δ – приріст

Щоб визначити вплив приросту доходу на приріст інвестицій, застосовується акселератор (лат. *accelero* – прискорювач).

Акселератор – це коефіцієнт, який вказує на кількісне відношення приросту інвестицій даного року до приросту національного доходу минулого року.

Акселератор = Δ Інвестицій поточного року / Δ НД минулого року

Наприклад, в Японії в період 60-70-х рр. ХХ ст. спостерігалось зростання ВВП на 70% і більше при збільшенні обсягу капіталовкладень в 2 рази [265, с. 169].

Отже, для стабільного і збалансованого функціонування економіки слід забезпечити певне значення коефіцієнта мультиплікації, створювати умови для безперебійного здійснення інвестиційного процесу.

Завдання залучення інвестицій для економічного розвитку країни є на сьогодні одними з актуальних та пріоритетних. Держава повинна активно сприяти розвитку інвестиційної діяльності, а саме: дотримуватися активної позиції щодо залучення інвестицій; підтримувати на державному рівні програми та проекти зарубіжних та вітчизняних інвесторів; створити сприятливий інвестиційний клімат; забезпечити прозорість, партнерські відносини між державою та інвестором; розвивати інвестиційний ринок та сприяти його інтеграції у світовий простір.

Державне управління інвестиційною діяльністю – система заходів, спрямованих на створення умов інвестиційної діяльності, організацію економічного і правового простору для здійснення інвестиційної діяльності, формування системи пріоритетів і напрямів розвитку, забезпечення конкурентних переваг національної економіки.

Державне управління інвестиційною діяльністю здійснюється органами управління всіх рівнів, визначеними в законодавчому порядку формами та адміністративними та економічними методами для реалізації державної інвестиційної політики.

Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність», державне управління інвестиційною діяльністю включає в себе [193]:

- управління державними інвестиціями – пряма участь органів державної влади в інвестиційній діяльності у формі капіталовкладень, формування та фінансування за рахунок державного або місцевого бюджету інвестиційних проектів; державні гарантії за відповідними проектами, які на конкурсних засадах фінансуються з державного або місцевого бюджету;
- регулювання умов інвестиційної діяльності – захист прав та інтересів суб'єктів інвестиційної діяльності; формування сприятливих економічних умов через застосування податкової та амортизаційної політики з метою розвитку інвестування; сприятливих умов з метою збільшення використання

громадських коштів та позабюджетних джерел; умов для створення суб'єктам інвестиційної діяльності власних грошових фондів розвитку та розвитку фінансового лізингу;

- контроль здійснення інвестиційної діяльності всіма інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності – контроль дотримання інвестиційного законодавства, контроль за дотриманням державних норм і стандартів, проведення експертиз інвестиційних проектів тощо.

Держава через свої інституції є безпосереднім учасником інвестиційного процесу. Цілями управління державними інвестиціями є:

- досягнення максимально можливого ефекту від вкладення коштів;
- створення відповідних умов для розвитку пріоритетних галузей та регіонів.

Основними формами державного управління інвестиційною діяльністю є:

- Пряме фінансування з бюджету.
- Фінансування державного замовлення.
- Державні гарантії щодо кредитування інвестиційних проектів.
- Податкові пільги та субсидії, спрямовані на стимулювання досліджень і впровадження їхніх результатів у виробництво.

Держава має здійснювати інвестування в ті галузі, продукція яких має загальнонаціональне значення, розвиток яких необхідний для прискореного зростання економіки. Також інвестиційна діяльність держави сприяє притоку інвестиційних коштів з інших джерел, тим самим стимулюючи розвиток економіки.

Як свідчить зарубіжний досвід, фінансування за рахунок бюджету було ключовим чинником структурних перетворень економіки США, Китаю, Індії, а у економічно розвинених європейських країнах бюджетні кошти залишаються одним із найвагоміших важелів структурних змін в економіці.

Згідно Бюджетного кодексу України [17, ст. 24] **інвестиційна програма** – це комплекс заходів, що визначені на основі національної системи цінностей і завдань інноваційного розвитку економіки, спрямовані на розвиток окремих галузей, секторів економіки, виробництв, регіонів, здійснюються з використанням коштів державного або місцевих бюджетів чи для здійснення яких надаються державні або місцеві гарантії.

Державні цільові інвестиційні програми формуються центральним органом виконавчої влади на основі цільових проектів, відібраних на конкурсних засадах, та є основним засобом реалізації пріоритетних напрямів розвитку економіки.

Пріоритетні напрями, схвалює Верховна Рада України. Для цього центральні органи виконавчої влади методом експертних оцінок визначають перелік таких програм, після чого їх розглядає Кабінет Міністрів і подає до Верховної Ради України. На підставі затвердженого переліку оголошують конкурс щодо розробки конкретних цільових інвестиційних програм. Комплексні цільові інвестиційні програми відкриті для поповнення новими проектами. Рішення про введення нових проектів або вилучення малоефективних приймає замовник програми.

Однією з визначальних умов досягнення програмних цілей є створення ефективного організаційно-економічного механізму управління формуванням та реалізацією програми. Фінансування за рахунок бюджетних коштів здійснюється через базове фінансування відповідно до пріоритетних напрямів та інвестиційних програм, що пройшли конкурсний відбір

Провідну роль у формуванні державної інвестиційної політики займає Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, що координує роботу центральних і місцевих органів виконавчої влади у сфері інвестиційної діяльності та управління стратегічно важливими проектами, що забезпечують технологічне оновлення та розвиток базових галузей реального сектору економіки України; у сфері функціонування спеціальних (вільних) економічних зон та територій пріоритетного розвитку; під час підготовки та реалізації проектів, що передбачають залучення іноземних кредитів під державні гарантії.

Державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється органами державної влади.

Цілями регулювання умов інвестиційної діяльності є:

- формування сприятливого інвестиційного клімату;
- сприяння інвестиційній активності;
- залучення неінфляційних джерел інвестування;
- створення відповідних умов для залучення іноземних інвестицій.

Форми державного регулювання інвестиційної діяльності визначаються в законах та інших нормативних актах, що регулюють інвестиційну діяльність, і є однією з найважливіших умов реалізації державної інвестиційної політики.

До цих форм належать:

- регулювання сфер та об'єктів інвестування;
- регулювання фінансових інвестицій;
- експертиза інвестиційних проектів;
- забезпечення захисту інвестицій;
- надання фінансової допомоги та здійснення відповідної фінансової політики;
- податкове регулювання інвестиційної діяльності;
- регулювання інвестицій в об'єкти, розташовані за межами країни.

Методи регулювання інвестиційної діяльності:

- Правові методи – реалізуються через систему громадянського і процесуального права, юридично визначають суб'єктів і об'єкти інвестування, регламентують питання власності, питання вирішення суперечок у судовому порядку; реалізуються через захист інтересів інвесторів, надання суб'єктам інвестиційної діяльності пільгових прав на користування землею й іншими природними ресурсами, що не суперечать законодавству тощо.
- Адміністративні (прямі) методи – пряма дія на суб'єкти інвестиційної діяльності; держава володіє правом і можливістю по відношенню до інших суб'єктів економіки, використовуючи регламенти, заборони, обмеження, дозволи, здійснювати примус до певних дій. Інструментом адміністративних методів виступають законодавчі й нормативні акти. Адміністративні методи реалізуються через систему ліцензування й квотування, антимонопольні заходи, стандартизацію та інше і полягають у встановленні відповідних норм, нормативів, стандартів.
- Економічні методи – це методи, за допомогою яких держава впливає на суб'єктів інвестиційної діяльності шляхом стимулювання ухвалення інвестиційних рішень, як на користь самих суб'єктів, так і на користь всього суспільства; реалізуються через систему дотацій, державне кредитування, державні позики, фіскальну політику (податкове регулювання, встановлення суб'єктам інвестиційної діяльності спеціальних податкових режимів, податкових пільг і знижок, диференціацію податкових ставок, тарифів та інше), державні гарантії, роздержавлення та приватизацію, амортизаційну політику, встановлення ставки рефінансування, розширення можливостей використання застав при здійсненні кредитування тощо. Економічні методи державного регулювання економіки пов'язані зі створенням

органами державного управління фінансових та матеріальних стимулів впливу на економічні інтереси суб'єктів господарювання та обумовлюють їхню поведінку, зберігаючи право на вільний вибір. Надання підприємствам можливості реалізації політики прискореної амортизації з умовою використання отриманих від неї коштів на оновлення виробничих потужностей, інвестування коштів у власне виробництво здатне забезпечити підвищення можливостей внутрішнього інвестора щодо інвестування.

- Соціально-психологічні методи орієнтовані на формування ідеології, менталітету суспільства в цілому за допомогою організаційно-оформлених інститутів. Соціально-психологічні методи орієнтовані на створення сприятливих умов для розвитку інвестиційної діяльності, зокрема, шляхом розширення використання коштів населення й інших позабюджетних джерел фінансування житлового будівництва й будівництва об'єктів соціально-культурного призначення; трансформації заощаджень у інвестиції тощо

Звичайно держава поєднує весь комплекс методів для досягнення цілей в галузі інвестування.

Правове регулювання здійснюється через закони (спрямовані на тривале правове регулювання інвестиційного ринку); укази Президента; постанови, рішення Кабінету Міністрів України; накази міністерств та постанови Національного банку України (мають короткотерміновий та оперативний характер регулювання; спрямовані на окремі галузі, відомства, виробництва тощо), нормативні акти органів місцевого самоврядування (спрямовані на території, підприємства комунальної власності).

В Україні створено правову базу для здійснення інвестиційної діяльності, яка охоплює значну кількість правових і нормативних документів (законів, постанов, указів, положень, інструкцій). В цілому законодавство, яке регулює інвестиційну діяльність, можна розділити на загальне та спеціальне.

До загального законодавства, що регулює інвестиційну діяльність відносяться правові акти, які регулюють не лише відносини у сфері інвестиційної діяльності, а й інші види суспільних відносин, а саме: Конституція України, Господарський Кодекс України, Цивільний Кодекс України, Бюджетний Кодекс України, закон «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних)

економічних зон», закон «Про Єдиний митний тариф», закон «Про захист економічної конкуренції» тощо.

До спеціального законодавства належать:

- закон України «Про інвестиційну діяльність» (перший нормативний акт, у якому викладено загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності в Україні) [193];
- закон України «Про захист іноземних інвестицій» [192];
- закон України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів господарювання, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження» [234];
- окремі нормативно-правові акти.

Держава гарантує всім суб'єктам інвестиційної діяльності незалежно від форм власності:

- забезпечення рівних прав при здійсненні інвестиційної діяльності;
- гласність при обговоренні інвестиційних проектів;
- право оскарження в судовому порядку будь-яких рішень, дій (бездіяльності) органів державної влади, органів місцевого самоврядування та їх посадовців;
- стабільність прав суб'єкта інвестиційної діяльності. У випадках ухвалення законів, що встановлюють для суб'єктів інвестиційної діяльності інші правила, ніж ті, які діяли при укладенні договорів між ними, умови цих договорів зберігають свою чинність, за винятком випадків, коли законом встановлено, що його дія розповсюджується на відносини, що виникають з раніше укладених договорів;
- захист капітальних вкладень.

Активізація інвестиційної діяльності багато в чому залежить від проведення фінансової, кредитної, амортизаційної, цінової, податкової, валютної, інвестиційної політики.

Залежно від стану економіки використовуються різні концепції державного регулювання:

- Протекціонізм – захист національного інвестиційного ринку, здійснюється за допомогою:
 - високих митних зборів на товари, що імпортуються;
 - податків на іноземні інвестиції;
 - обмеження або заборону ввозу окремих товарів;
 - заохочення розвитку національного товаровиробника;

- субсидіювання національного інвестора.
- Забезпечення сприятливого інвестиційного клімату, інвестиційної привабливості окремих галузей чи регіонів, здійснюється через:
 - податкові пільги чи канікули;
 - пільгові кредити;
 - державні субсидії;
 - заохочення створення підприємств з іноземними інвестиціями, міжнародних концернів і консорціумів, вільних (офшорних) зон.

З напрямом руху інвестиційних ресурсів, що складаються як із власних (національних), так і іноземних інвестицій, пов'язані такі поняття, як:

- втеча капіталу – переведення значних розмірів капіталу в країни з більш сприятливим інвестиційним кліматом (для уникнення високого рівня оподаткування, негативних наслідків інфляції, ризику експропріації) і вигідною гарантованістю його розміщення в інших країнах;
- чистий приплив капіталу – різниця між обсягом надходження грошових коштів з-за кордону (через позики і продаж іноземним інвесторам фінансових активів) та обсягом вивозу капіталу у формі позичок іноземним позичальникам чи купівлі фінансових активів зарубіжних емітентів

Експорт капіталу буває:

- Підприємницький
 - Прямі інвестиції . Ціллю є: контроль інвестора за об'єктом інвестування
 - Портфельні інвестиції. Ціллю є: підприємницький прибуток, дохід
- Позичковий
 - Міжнародний кредит. Ціллю є: отримання відсотків.
 - Пільговий кредит. Ціллю є: забезпечення довготермінових економічних і політичних інтересів.
- Міжнародна допомога (гранти, технічна допомога, позики на пільгових умовах, що не носять комерційного характеру). Ціллю є: забезпечення довготермінових економічних і політичних інтересів

У країн-донорів (як правило, розвинених країн) під час надання допомоги тій чи іншій країні превалюють політичні і стратегічні

пріоритети. В той же час майже у всіх випадках має місце економічне обґрунтування грантів, позик, технічної допомоги.

Приклад пільгових «зв'язаних» кредитів.

У 2012 році, відповідно до протоколу про співробітництво із Державним банком КНР, змінами до закону про Державний бюджет граничний обсяг надання державних гарантій було збільшено на 53,8 млрд. грн., з них 24,3 млрд. грн. – для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань за запозиченнями для фінансування пріоритетних проектів у сфері сільського господарства на реалізацію Меморандуму про взаєморозуміння між Україною і КНР щодо співробітництва в галузі пріоритетних проектів у сільському господарстві; та 29,5 млрд. грн. – для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання державного сектору економіки, які здійснюють реалізацію проектів заміщення природного газу вугіллям вітчизняного видобутку шляхом впровадження технологій КНР з використання водовугільного палива, а також отримання синтез-газу для потреб хімічної галузі і синтетичного природного газу для потреб економіки держави внаслідок газифікації вугілля.

Співробітництво передбачало продаж українських злакових культур до Китаю, а також закупівлі за кредитні кошти від КНР китайських засобів захисту рослин, насіння, сільгоспзнаряддя; будівництво заводу засобів захисту рослин; заводу з переробки органіко-мінеральних добрив та інших будівельних проектів в Україні; культивуація землі тощо.

Для Китаю ці кредити є зв'язаними і виконують роль важеля нарощування національного китайського експорту. Для України на суму взятих у Китаю позик має збільшитися імпорт і витрати бюджету на погашення та обслуговування зовнішнього боргу.

2.2. Інвестиційна привабливість та інвестиційний клімат

Інвестиційна привабливість – це сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- і мікрорівнях.

Інвестиційна привабливість залежить від таких умов [248, с. 18–19]:

- інвестиційного клімату певної галузі та відповідної територіальної одиниці;
- сприятливої інвестиційної ситуації;

– наявності переваг, які потенційно можуть принести інвестору додатковий прибуток або зменшити наявні ризики.

З метою цільового порівняння кількох країн, регіонів, галузей або підприємств і ранжування їх за певними критеріями проводиться рейтингова оцінка інвестиційної привабливості, яка є методом аналізу інвестиційної привабливості.

Інвестиційна привабливість країни – це сукупність політичних, правових, економічних і соціальних умов, що забезпечують інвестиційну діяльність вітчизняних і зарубіжних інвесторів.

Інвестиційна привабливість країни залежить від:

- політико-правового середовища, що характеризується політичною стабільністю, наявністю і стабільністю нормативної бази підприємницької й інвестиційної діяльності, гарантією рівності форм власності й інвестицій у перехідний період та ін.;
- економічним середовищем, що включає стабільність національної валюти, темпи зростання інфляції, режим оподаткування і валютного регулювання, стан фондового ринку і фінансово-кредитної системи, місткість і платоспроможність внутрішнього ринку;
- ресурсів і інфраструктури.

Інвестиційна привабливість галузі – це інтегральна характеристика галузі економіки з позиції перспективності розвитку, прибутковості інвестицій і рівня інвестиційних ризиків, що залежать від життєвого циклу галузі економіки. Вона оцінюється під час розробки інвестиційної стратегії і галузевої диверсифікації інвестиційного портфеля.

Поняття «інвестиційний клімат» дуже широке. Інвестиційний клімат формується під впливом політичних, економічних і соціальних чинників, найвагомішу роль серед яких відіграють економічні параметри країни, що приймає інвестиції. Поняття інвестиційного клімату включає комплекс елементів, які бере до уваги інвестор, приймаючи рішення про здійснення інвестицій. Інвестиційний клімат – це система орієнтирів і цінностей, у рамках якої діють інвестори.

Інвестиційний клімат – це комплексна характеристика соціально-економічного середовища, що проявляється на якісному рівні сукупністю політичних, мікро- і макроекономічних, правових, соціальних, географічних а також інших умов, які характеризують доцільність і надійність, визначають схильність до інвестування

економічних суб'єктів, забезпечуючи продуктивну інвестиційну діяльність вітчизняних і зарубіжних інвесторів» [10, с.28].

Інвестиційний клімат є комплексом політичних, соціальних, інноваційних, інфраструктурних елементів, що існують на певній території та визначають загальну атмосферу економічної ситуації і потреби в залученні додаткових фінансових ресурсів різних сфер соціально-економічного розвитку країни.

Інвестиційний клімат визначають [73, с.101]:

- інвестиційний потенціал – об'єктивні, переважно кількісні умови інвестування;
- інвестиційний ризик – переважно якісні політичні, економічні та соціальні характеристики приймаючої країни, які свідчать про ймовірність втрати інвестицій чи доходу від них.

На інвестиційний клімат впливає державна інвестиційна політика за допомогою прямих (прийняття законів та інших нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність; встановлення державних норм та стандартів; регулювання участі інвестора в приватизації власності; визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами; проведення обов'язкової державної експертизи програм та проектів будівництва; забезпечення захисту інвестицій та ін.) та непрямих (бюджетно-податкова, грошово-кредитна, амортизаційна, інноваційна політика; регулювання фондового ринку; політика заохочення іноземних інвестицій та ін.) важелів [64, с. 74].

Інвестиційний клімат формується під впливом політичних, правових, економічних і соціальних чинників. Значимість кожного чинника в окремо взятій країні різна, оскільки це залежить від рівня економічного розвитку, історичних та національних тенденцій.

Інвестиційний клімат характеризують:

- політична і фінансова стабільність;
- рівень загальноекономічного розвитку країни;
- рівень розвитку ринкової та інвестиційної інфраструктури;
- ємність внутрішнього ринку;
- вартість робочої сили;
- купівельна спроможність населення;
- рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків.

Увесь комплекс чинників, що визначають інвестиційний клімат, можна поділити на три групи:

1. Інституціональні: внутрішня і зовнішня політична стабільність, національне законодавство в цілому і політика держави щодо іноземних інвестицій, господарське і фінансове право, міцність державних інститутів, ступінь державного втручання в економіку.
2. Економічні: загальна характеристика економіки, ємність фондового ринку, характеристика банківської сфери, стабільність національної валюти, ринкова та інвестиційна інфраструктура, інформаційна відкритість, податки і тарифи, вартість робочої сили, доступ до факторів виробництва.
3. Соціально-психологічні: соціальний рівень розвитку суспільства, рівень кваліфікаційної підготовки робочої сили, доступ до факторів виробництва.

Основними напрямками підвищення активності інвестиційної діяльності в Україні є:

- покращання інвестиційного клімату;
- вдосконалення законодавчої бази;
- належна підготовка інвестиційних проектів і програм;
- розробка та впровадження сучасних інвестиційних інструментів для розвитку інвестиційного ринку.

2.3. Необхідність та форми державної підтримки інвестиційних проектів в умовах ринкової економіки

В зарубіжній літературі використовуються два поняття: “government investments” (“урядові інвестиції”) та “public investments” (“публічні інвестиції”). У вітчизняному законодавстві немає чіткого розмежування понять “бюджетне інвестування” (вкладення коштів виключно з державного чи місцевих бюджетів), “державне інвестування” (вкладення коштів не лише з державного бюджету, а й із позабюджетних фондів, а також вкладення за рахунок державних підприємств), “публічне інвестування” (як місцеві інвестиції, так і державні інвестиції, у тому числі вкладення коштів із державного бюджету, позабюджетних фондів, інвестиції державних підприємств, вкладення коштів місцевих бюджетів та інвестицій комунальних підприємств) [268, с.46].

Здійснення державного інвестування є необхідною умовою ефективного розвитку розвинених держав світу.

Феноменальний успіх Китаю пов'язаний з значними державними інвестиціями в економіку та регулюючою роллю держави.

Стрімке входження у світову економіку “азіатських тигрів” (Південна Корея, Сінгапур, Гонконг, Тайвань) здійснювалося за участі держави, яка активно брала участь в інвестиційній діяльності.

За оцінками Світового банку, у країнах із низьким рівнем доходу в цілому необхідно реалізовувати капітальні витрати в розмірі від 4 до 6% від ВВП у рік, для того, щоб наздогнати такі країни, як Південна Корея і Китай.

Тому держава зобов'язана створювати сприятливі умови для здійснення інвестицій приватними інвесторами та активно брати участь у цьому процесі.

В Україні є такі види державної підтримки інвестиційних проектів:

- пряме бюджетне фінансування (співфінансування) розробки інвестиційних проектів;
- особливості оподаткування (протягом 10 років звільнення або часткове звільнення від сплати податку на прибуток);
- преференції з ввізного мита та з податку на додану вартість при імпорті обладнання (устаткування) та комплектуючих
- право на прискорену амортизацію окремих видів основних засобів;
- відшкодування відсотків за кредитами у банках;
- державні гарантії для залучення іноземних кредитів (позик).

Державна підтримка інвестиційних проектів полягає здебільшого у фінансуванні (співфінансуванні) реалізації проектів із державного бюджету, а також наданні державних гарантій з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями.

Україна має обмежені бюджетні ресурси, які спрямовуються на покриття поточних витрат, на підтримку охорони здоров'я, освіти, соціального захисту і соціального забезпечення тощо. З огляду на це обсяг коштів, що залишається для капітальних вкладень, є невеликим, і майже завжди недостатнім для реалізації проектів.

Саме тому бюджетні кошти, що вкладаються в інвестиційні проекти, мають бути розподілені найраціональнішим та найефективнішим способом. Обсяги державних інвестицій в Україні є низькими.

Станом на 01.01.2017 р. у Державному реєстрі інвестиційних проектів зареєстровано 47 інвестиційних проектів. З них: 32 проекти (68,1%) фінансуються за кошти державного бюджету; 10 проектів (21,3%) отримують державні гарантії з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями суб'єкта господарювання; 1 проект (2,1%) отримує повну компенсацію відсотків за кредитом за рахунок державного бюджету; 1 проект (2,1 %) отримує місцеві гарантії з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями суб'єкта господарювання.

Серед проектів переважають проекти проведення модернізації котелень – 25 проектів (53,2%), одна інвестиційна пропозиція “грибна індустрія”, один проект будівництва господарства з розведення риби, один проект розвитку підприємства легкої промисловості та створення мережі магазинів якісного фірмового одягу вітчизняного виробництва тощо.

У реєстрі інвестиційних проектів присутні здебільшого маловартісні проекти, що стосуються сфери життєвого забезпечення (побудова і ремонт котелень, дитсадків), у той час як проектів розвитку – незначна кількість. У реєстрі є лише чотири проекти вартістю понад 10 млрд грн. Це проект заміщення споживання природного газу вітчизняним вугіллям (на суму 34,4 млрд грн); проект реконструкції Херсонського нафтопереробного заводу (на суму 11,2 млрд грн); проект з реконструкції споруд очистки стічних каналізаційних вод Бортницької станції аерації (на суму 10,5 млрд грн); та інвестиційна пропозиція інтенсифікації видобутку вуглеводнів НАК “Нафтогаз України” (на суму 12,2 млрд грн). Таким чином, діюча на сучасному етапі державна підтримка інвестиційних проектів не створює умов для їх реалізації [266].

В Україні близько 95–97% державних інвестицій витрачається на так звану тверду інфраструктуру: капремонт, оновлення дахів і фасадів тощо [61, с.8]. Відтак про інвестиції у м'яку інфраструктуру (кадровий потенціал), бізнес-спроможність та адміністративну спроможність навіть не йдеться. Між тим, у ЄС на м'яку інфраструктуру витрачається 20-30% усіх коштів, що їх інвестує держава, і стільки ж – на бізнес-спроможність [38].

Капітальні вкладення в Україні здійснюються в основному за рахунок коштів підприємств і організації – понад 70%. (див.табл. 2.1.)

Таблиця 2.1 – Структура капітальних інвестицій в Україні за джерелами фінансування [15]

Джерела фінансування, %	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
За рахунок коштів державного бюджету	5,66	7,20	5,96	2,47	1,25	2,53	2,58	3,5	4	2,6
За рахунок коштів місцевих бюджетів	3,17	3,21	3,13	2,72	2,70	5,22	7,47	9,2	8,7	6,4
За рахунок власних коштів підприємств та організацій	61,68	61,16	62,64	66,35	70,47	67,50	69,25	69,9	71,3	73,3
За рахунок кредитів банків та інших позик	12,68	15,19	14,54	13,90	9,91	7,59	7,55	5,3	6,7	7,7
За рахунок коштів іноземних інвесторів	2,06	2,09	1,79	1,71	2,57	3,00	2,74	1,4	0,3	0,9
За рахунок коштів населення на будівництво житла	10,46	7,29	8,26	9,63	10,06	11,71	8,33	7,8	6,4	6,6
За рахунок інших джерел фінансування	4,29	3,86	3,67	3,22	3,05	2,44	2,09	2,9	2,6	2,6
Всього:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

На придбання або виготовлення власними силами для власного використання матеріальних і нематеріальних активів підприємства та організації вкладають, в першу чергу, власні кошти, не дуже розраховуючи на отримання кредитів та інші джерела фінансування.

Найбільшу частку інвестицій вкладено в матеріальні активи – понад 93%, з яких у будівлі та споруди вкладено – 44 % усіх інвестицій, у машини, обладнання та транспортні засоби – 45 %. У нематеріальні активи в 2018 році вкладено біля 7 % загального обсягу капітальних інвестицій, з них 2 % – в програмне забезпеченні та бази даних.

Знос основних виробничих засобів в Україні суттєво перевищує темпи їх відтворення, що становить загрозу інвестиційній безпеці [158]. Інвестиційна безпека розглядається як складова економічної безпеки і як такий рівень національних та іноземних інвестицій (за умови оптимального їх співвідношення), який здатен забезпечити довгострокову позитивну економічну динаміку при належному рівні фінансування науково-технічної сфери, створення інноваційної інфраструктури та адекватних інноваційних механізмів [158].

Негативною тенденцією слід вважати постійне зменшення частки капітальних інвестицій за рахунок кредитів банків та інших позик. Тобто банківська сфера в Україні не створює умов для можливостей кредитування інвестиційних проектів, а також значне скорочення

інвестицій за рахунок коштів іноземних інвесторів (якщо в 2016 році кошти іноземних інвесторів склали 2,9% загального обсягу капітальних інвестицій, то в 2018 році всього 0,3%). Іноземні інвестори не ризикують вкладати кошти в економіку України.

В Україні також спостерігається скорочення питомої ваги капітальних видатків у загальних видатках, а також зменшення їх частки у ВВП.

Державні капітальні вкладення – капітальні видатки державного бюджету, що спрямовуються на створення (придбання), реконструкцію, технічне переоснащення основних засобів державної власності, очікуваний строк корисної експлуатації яких перевищує один рік [16].

Відповідно до економічної класифікації видатків до капітальних видатків бюджету належать:

- придбання основного капіталу (обладнання і предметів довгострокового користування, капітальне будівництво, капітальний ремонт і реконструкція житла та адміністративних об'єктів, реставрація пам'яток культури, історії та архітектури);
- створення державних запасів і резервів;
- придбання землі й нематеріальних активів;
- капітальні трансферти підприємствам, установам, організаціям, органам державної влади, населенню.

Капітальні видатки відображаються у складі видатків розвитку. Окрім капітальних видатків, до видатків розвитку належать:

- фінансування економічної діяльності сільського господарства, паливно-енергетичного комплексу (ПЕК), транспорту, будівництва, зв'язку тощо;
- субсидії та поточні трансферти підприємствам, купівля матеріалів та інвентарю спеціального призначення;
- дослідження та розробки, окремі заходи розвитку по реалізації державних (регіональних) програм.

Приклад: у 2013 році, в державному бюджеті було передбачено видатків розвитку на суму 47,5 млрд. грн. (12% видатків), з них капітальні видатки становили 75% [84, с.4].

Категорія капітальних видатків бюджету є більш близькою до інвестицій. Згідно із затвердженою бюджетною класифікацією капітальні видатки включають:

- придбання основного капіталу (обладнання, предмети довгострокового користування, необоротні активи, у тому числі земля, нематеріальні активи тощо),
- будівництво (придбання), ремонт, модернізацію, реконструкцію та реставрацію (у тому числі житла (приміщень), інших об'єктів),
- створення державних запасів і резервів;
- придбання капітальних активів;
- компенсацію втрат, пов'язаних з пошкодженням основного капіталу.

В категорії «капітальних видатків» є статті, що мало узгоджуються із класичним розумінням інвестицій та стимулюванням росту економіки. Згідно з бюджетною класифікацією до складу капітальних видатків також входять: «придбання автомобілів, килимів, штор, сервізів, обладнання для їдалень, буфетів, придбання кондиціонерів, видатки, пов'язані із забезпеченням житлом, автомобілями громадян».

Таблиця 2.2. – Видатки бюджету розвитку місцевих бюджетів України [15]

Статті	2013	2014	2015	2013	2014	2015
	Млн.грн			Питома вага, у загальних видатках, %		
Бюджет розвитку, у т.ч.	18542,7	17852,7	40214,6	8,5	7,9	14,4
Капітальні видатки – всього, у т.ч.	14240,0	13949,5	32176,4	6,5	6,2	11,5
- придбання основного капіталу	9937,3	10046,4	24138,3	4,5	4,5	8,6
- придбання обладнання і предметів довгострокового користування	2733,6	3089,4	4188,2	1,2	1,4	1,5
- капітальне будівництво (придбання)	1293,3	1172,8	5679,7	0,6	0,5	2,0
- капітальний ремонт	4164,9	4115,8	9781,1	1,9	1,8	3,5
- реконструкція та реставрація	1728,8	1443,2	3851,0	0,8	0,6	1,4
- придбання землі та нематеріальних активів	16,7	225,2	638,3	0,01	0,1	0,2
Капітальні трансферти - усього, у т.ч.	4302,7	3903,1	8038,1	2,0	1,7	2,9
- підприємствам (установам, організаціям)	4186,5	3820,9	7675,1	1,9	1,7	2,7
- органам державного управління інших рівнів	83,4	63,4	273,3	0,04	0,03	0,1
- населенню	32,8	18,9	89,7	0,01	0,01	0,03

Значний дефіцит бюджету та великі соціальні зобов'язання загострюють проблему скорочення капітальних видатків в Україні. Останнім часом їх питома вага скорочується як видатках зведеного бюджету, так і у ВВП.


Питома вага капітальних видатків державного бюджету постійно скорочується як у загальних видатках (з 17,62% у 2004 р. до 1,72% у 2014 р.), так й у відсотках до ВВП (з 3,99% у 2004 р. до 0,47% у 2014 р.). Незважаючи на незначне їх збільшення протягом 2015–2016 рр., їх частка все ще залишається на низькому рівні.


Більше половини капітальних видатків зведеного бюджету – це капітальні трансферти (субсидії) підприємствам [84, с.6]. Україна відрізняється від інших країн як формами надання допомоги, так і розподілом за галузями економіки. Якщо, наприклад, у країнах ЄС більша частка допомоги надається галузям інфраструктури (транспорт та зв'язок), то в Україні половина всіх коштів (у вигляді прямих та непрямих субсидій) іде в промисловість, енергетику, будівництво та сільське господарство.

Низький рівень капітальних видатків, порівняно із поточними видатками, свідчить про низьку інвестиційну активність держави. В економічно розвинених країнах частка державних інвестицій становить від 2 до 5% від ВВП; питома вага капітальних видатків до всіх видатків державного бюджету – від 4 до 16%. У швидкозростаючих країнах Азії державні інвестиції становлять 5–7% від ВВП або більше. До прикладу, у Китаї, Таїланді і В'єтнамі загальний обсяг державних інвестицій перевищує 7% ВВП.

Основними причинами зниження активності інвестиційної діяльності в Україні є: несприятливий інвестиційний клімат; недосконала законодавча база; неналежна підготовка інвестиційних проектів та програм та їх недовіра; нерозвиненість інвестиційних інструментів та інвестиційного ринку.

 **Рекомендована основна література: [10, 88, 90, 93, 248, 259]**

 **Рекомендована додаткова література: [6, 22, 48, 71, 73, 131, 251, 254, 265, 268, 270, 280]**

 **Рекомендовані правові акти: [143, 152, 153, 158, 185, 186, 193, 170, 196, 206, 207, 229]**

ТЕМА 3. РЕАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ РЕАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

- 3.1. Поняття інвестиційного проекту, інвестиційної програми та капітальних інвестицій
- 3.2. Життєвий цикл інвестиційного проекту
- 3.3. Економічна ефективність інвестиційних проектів
 - 3.3.1. Оцінка вартості грошей в часі
 - 3.3.2. Методика розрахунку вартості грошових потоків
 - 3.3.3. Методи оцінювання ефективності інвестицій
- 3.4. Державне регулювання капітального будівництва
- 3.5. Способи ведення будівельних робіт
- 3.6. Фінансування будівництва житла. Інвестиційної схема Фонду фінансування будівництва
- 3.7. Пайова участь інвестора-забудовника у розвитку інфраструктури населеного пункту

3.1. Поняття інвестиційного проекту, інвестиційної програми та капітальних інвестицій

Реальні інвестиції – це вкладання коштів в реальний капітал, спрямоване на приріст виробничих фондів та матеріально-технічної бази.

Інвестиційний проект – це сукупність поєднаних в одне ціле намірів і практичних дій з метою здійснення інвестиційних вкладень, з метою забезпечення визначених конкретних фінансових, економічних, виробничих і соціальних заходів з метою отримання прибутку.

Цілями інвестиційного проекту можуть бути економічні та соціальні досягнення: збільшення виробничих потужностей підприємства, створення чи реконструкція інфраструктури, вирішення екологічних і соціальних проблем тощо. Інвестиційний проект, зазвичай, потребує розробки бізнес-плану

Інвестиційна програма — це сукупність взаємопов'язаних інвестиційних проектів.

Інвестиційний проект є об'єктом реального інвестування у таких формах:

1. Придбання цілісних майнових комплексів.
2. Нове будівництво.

3. Перепрофілювання виробництва (зміну технології виробничого процесу для випуску нової продукції).
4. Реконструкція виробничих потужностей (істотне перетворення усього виробничого процесу на основі сучасних науково-технічних досягнень з метою радикального збільшення виробничого потенціалу, істотного підвищення якості продукції та ін.; у процесі реконструкції може здійснюватися розширення окремих виробничих потужностей, будівництво нових будинків і споруджень).
5. Модернізація основних засобів (удосконалювання і приведення активної частини виробничих основних засобів у стан, що відповідає сучасному рівню здійснення технологічних процесів, шляхом конструктивних змін основного парку машин, механізмів і устаткування, використовуваних підприємством у процесі операційної діяльності).
6. Відновлення окремих видів устаткування (заміна у зв'язку з фізичним зносом чи доповнення у зв'язку з ростом обсягів чи діяльності необхідністю підвищення продуктивності праці наявного парку устаткування окремими новими їхніми видами, що не змінюють загальної схеми здійснення технологічного процесу; відновлення окремих видів устаткування характеризує в основному процес простого відтворення активної частини виробничих основних засобів).
7. Інноваційне інвестування в нематеріальні активи.

Покупцями (споживачами) інвестиційних проектів і програм є інвестори. Посередниками інвестиційного ринку можуть бути банки, інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, консультаційні фірми, агентства і центри, організатори інвестиційних виставок тощо.

Інвестиційні проекти поділяють на:

- **Інвестиційні проекти реновації** – спрямовані на заміну основних засобів та нематеріальних активів, що вибувають, і здійснюються, як правило, за рахунок коштів амортизаційного фонду підприємства.
- **Інвестиційні проекти розвитку** – спрямовані на розширене відтворення господарської діяльності підприємства, забезпечують її зростання в кожному новому циклі господарського розвитку.
- **Інвестиційні проекти санації** – розробляються в процесі антикризового управління підприємством і спрямовані на реструктуризацію його майна або окремих видів діяльності.

Значну частину реальних інвестицій становлять капітальні інвестиції.

Капітальні інвестиції – це господарська операція, яка передбачає придбання будинків, споруд, інших об'єктів нерухомої власності, основних засобів та нематеріальних активів, які підлягають амортизації (згідно Податкового Кодексу України [125])

Капітальні інвестиції – це інвестиції, що спрямовуються у будівництво, виготовлення, реконструкцію, модернізацію, придбання, створення необоротних активів (у т. ч. необоротні матеріальні активи, призначені для заміни діючих, і устаткування для здійснення монтажу), а також авансові платежі для фінансування капітального будівництва (згідно з П(С)БО 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»).

Основою капітальних інвестицій є **капітальні вкладення** – це витрати на будівництво нових, модернізацію, реконструкцію та технічне переобладнання наявних основних засобів виробничого та невиробничого призначення.

Основним об'єктом здійснення реальних (капітальних) інвестицій є реальне майно.

Нерухоме майно (realestate англ.мовою) – це земельні ділянки, а також розташовані на них об'єкти, переміщення яких неможливо без їх знецінення та зміни їх призначення [273, ст. 181; 149], а також інші речі на які поширюється режим нерухомого майна, що підлягають державній реєстрації: повітряні і морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти тощо [273, ст. 181].

Таким чином нерухоме майно – це:

- **Земельна ділянка** – це частина земної поверхні з установленими межами, певним місцем розташування, з визначеними щодо неї правами [62, ч. 1 ст. 79].
- **Споруди** – це будівельні системи, пов'язані з землею, які створені з будівельних матеріалів, напівфабрикатів, устаткування та обладнання в результаті виконання різних будівельно-монтажних робіт; до споруд належать мости, тунелі, трубопроводи, стадіони, причали, лінії електропередач, будівлі тощо (згідно з Державним класифікатором будівель та споруд ДК 018-2000 [45]) та земельні поліпшення (інженерні, гідротехнічні тощо), що не належать до будівель та приміщень, призначені для виконання спеціальних технічних функцій [149, ст.5].

- **Будівлі** – це споруди, що складаються з несучих та огорожувальних або сполучених (несуче-огорожувальних) конструкцій, які утворюють наземні або підземні приміщення, призначені для проживання або перебування людей, розміщення устаткування, тварин, рослин, а також предметів (житлові будинки, гуртожитки, готелі, ресторани, торговельні, промислові будівлі, вокзали, будівлі для публічних виступів, медичних закладів та закладів освіти тощо) [45].
- **Приміщення** – частини внутрішнього об'єму будівлі, обмежені будівельними елементами, з можливістю входу і виходу (квартири, офіси, магазини, коридори) [169]; частини внутрішнього об'єму житлових будинків, будівель, квартир, обмежені будівельними елементами [149, ст.5]
- об'єкт незавершеного будівництва

Порядок інвестування визначає правовий режим призначення нерухомості (житлова чи нежитлова). Нежитлова нерухомість поділяється на виробничу, торговельну, спортивну, адміністративну, соціальну тощо. Житлова нерухомість складається з житлових будинків, квартир.

3.2. Життєвий цикл інвестиційного проекту

Життєвий цикл проекту – це період, протягом якого готуються і реалізуються інвестиційні наміри інвестора.

Життєвий цикл проекту складається з послідовних фаз, подій та етапів зі своїми назвами та часовими межами. Життєвий цикл є базовим, вихідним поняттям для дослідження проблеми реалізації проекту, фінансування робіт, прийняття рішень щодо доцільності капітальних вкладень і деталізації проекту

Єдиного підходу до визначення фаз життєвого циклу проекту не існує. Найбільш поширеними є такі концепції [258, с.28-29]:

1. Концепція Світового банку.
2. «Будівельна» концепція.
3. «Інформаційна» концепція.
4. «Послідовна» концепція.

За методикою Світового банку та Організації з промислового розвитку ЮНІДО (UNIDO) виділяють наступні три фази розробки інвестиційних проектів:

1. Передінвестиційна фаза

На цій стадії розробляються технічна, технологічна та економічна частина проектів. Ця фаза включає в себе:

- Проведення досліджень і розробок, що дозволяють виявити можливості здійснення інвестиційного проекту (можуть коштувати до 1 % від загальної вартості проекту).
- Підготовку техніко-економічного обґрунтування (ТЕО). Результатами ТЕО є прогностичний розрахунок витрат, доходів та прибутку (розробка ТЕО може коштувати до 3 % від загальної вартості інвестиційного проекту).
- Підготовка оціночного висновку у формі бізнес-плану проекту. В бізнес плані аналізуються технологічні, комерційні, ринкові, організаційні, економічні аспекти і ризики. Також на цій фазі визначаються джерела інвестування та склад учасників проекту.
- Аналіз інвестиційних можливостей; доповідь про інвестиційні можливості.

2. Інвестиційна фаза.

В цій фазі проводяться переговори і укладання контрактів, вкладається основна сума інвестицій, зводяться будівлі і споруди, здійснюється придбання і монтування обладнання, створюється виробнича інфраструктура, починається дослідний, а слідом за ним і серійний випуск та реалізація продукції. Починаючи з певного часу, проект стає не тільки витратним, але і приносить дохід. У міру завершення інвестиційної фази обсяг інвестиційних витрат починає зменшуватися, обсяг доходу від проекту збільшується, оскільки він поступово виходить на проектну потужність.

3. Експлуатаційна фаза.

Основними витратами в цій фазі є витрати на доведення до проектної потужності, підтримання діючих потужностей, на оновлення основних засобів. Дохід від продажу набагато перевищує інвестиційні витрати, у певний момент загальна сума доходу стає однаковою з вартістю вкладеного у проект капіталу – досягається окупність проекту. Потім проект починає поступово старіти, попит на його продукцію падає, ціна продукту знижується, прибутковість проекту знижується, життєвий цикл проекту йде до завершення, проект згортають або модернізують.

У «Будівельній» концепції життєвий цикл складається з чотирьох фаз:

- 1) техніко-економічне обґрунтування (формулювання ТЕО проекту);

- 2) планування і проектування (базовий проект, вартість і календарний план);
- 3) виробництво (виробництво, постачання, будівельні роботи);
- 4) здача в експлуатацію (остаточне тестування і експлуатація).

«Інформаційна» концепція включає такі фази життєвого циклу проекту:

- 1) постановка проблеми;
- 2) формулювання вимог;
- 3) конструювання системи;
- 4) реалізація;
- 5) апробація;
- 6) обслуговування.

«Послідовна» концепція складається з таких фаз життєвого циклу проекту:

- 1) народження (визначення можливостей) або передінвестиційна фаза (розробка проекту як документа);
- 2) зростання (планування, конструкторська розробка) або інвестиційна фаза (формування активів проекту «під ключ»);
- 3) зрілість (матеріальне забезпечення, монтаж) або експлуатаційна фаза (запуск та господарська експлуатація активів і регулярне отримання поточного прибутку, повернення вкладених коштів);
- 4) завершення або ліквідаційна фаза.

3.3. Економічна ефективність інвестиційних проектів

3.3.1. Оцінка вартості грошей в часі

В інвестиційній практиці необхідним є врахування часу, який є провідним фактором, що впливає на прийняття інвестиційних рішень.

Основні положення сучасної концепції вартості грошей у часі, були сформульовані в 1930 р. Ірвіном Фішером у праці “Теорія процента: як визначити реальний дохід в процесі інвестиційних рішень”.

У сучасній інвестиційній теорії використовують такі типи вартості грошей у часі:

– майбутня вартість грошей (FV, future value) – це вартість наявної суми грошей у певний момент у майбутньому, яка розраховується з урахуванням заданої ставки процента.

– теперішня (приведена) вартість грошей (PV , present value) – це поточна вартість майбутньої суми коштів, яка розраховується на основі дисконтування за певної процентною ставкою.

Для розрахунку вартості грошей у часі застосовують два види процентів:

- прості проценти (simple interest);
- складні проценти (compound interest).

Прості проценти нараховуються лише на основну (principal) суму інвестицій

Нарахування процентів здійснюється 2 методами:

- **декурсивний метод нарахування (postnumerando)**, тобто нарахування процентів здійснюється в кінці розрахункового періоду.
- **антисипативний або авансовий метод нарахування (prenumerando)**, тобто визначення майбутньої вартості грошей здійснюється шляхом нарахування процентів на початку розрахункового періоду.

Декурсивний метод (postnumerando):

Теперішня вартість грошей – це сума майбутніх грошових надходжень, приведених до дійсного моменту часу з урахуванням визначеної процентної ставки.

Основна формула для нарощування суми за простими процентами:

$$FV = PV(1+n*i), \quad (3.1)$$

де FV – сума повернення боргу (нарощена сума);

PV – сума інвестицій;

n – термін користування грошима (роки)

i – процентна ставка

Дохід інвестора обчислюється:

$$I = FV - PV \quad (3.2)$$

$$I = FV - PV = PV(1+n*i) - PV = PV + PV*n*i - PV = PV*n*i \quad (3.3)$$

$$I = PV*n*i \quad (3.4)$$

При використанні простих процентів, коли строк інвестицій не дорівнює числу років, періоди нарахування процентів відображають як відношення кількості днів інвестицій (t) до кількості днів у році (K). Якщо кредит є короткостроковим (на термін менше ніж 1 рік) формула для нарощування суми за простими процентами має вигляд:

$$FV = PV\left(1 + \frac{t}{K} * i\right), \quad (3.5)$$

де FV – сума повернення боргу (нарощена сума);

PV – сума інвестицій;

t – число днів користування грошима в днях;

K – кількість днів у році (часова база);

i – процентна ставка.

У практиці різних країн застосовуються різні підходи до встановлення часової бази. Якщо $K = 360$, такі проценти називаються звичайними; якщо $K = 365$ днів – такі проценти називаються точними.

Параметр t також можна обчислити:

1) точним методом – визначається фактична кількість днів між датами вкладення коштів і їх повернення;

2) приблизним (комерційним) методом – визначається кількістю місяців по 30 днів кожен і кількістю днів вкладення коштів.

Таким чином є три варіанти розрахунку процентів за позикою до 1 року:

- точні проценти з точним числом днів позики, використовується фактичне число днів (t) двома датами (датою внесення та вилучення інвестицій), тривалість року приймається рівною 365 днів (англійський метод);
- звичайна проценти з точним числом днів позики, використовується фактичне число днів (t) інвестицій, тривалість року приймається рівною $K = 360$ днів (французький метод);
- звичайні проценти з приблизним числом днів позики, тобто величина t визначається кількістю місяців, по 30 днів у кожному і точною кількістю днів у неповному місяці; тривалість року – 360 днів (німецький метод).

Точні проценти застосовуються в Україні в офіційних методиках Національного банку України та для розрахунку дохідності державних цінних паперів. Прості проценти використовують у розрахунках при строкові інвестиції до 1 року.

При довгострокових інвестиціях більш ефективним є використання складних процентів. Складні проценти нараховуються на будь-які виплачені проценти, а також на основну суму вкладення. Застосування складних процентів можливе лише у випадку, коли здійснюється реінвестування отриманих доходів від інвестицій.

Розрахунок на основі складних процентів застосовується у випадку, якщо нараховані проценти на базову суму приєднуються до базової суми (відповідно, база для розрахунку нарощеної суми змінюється) і нараховується «процент на процент». Застосування складних процентів практикується для середньострокових та довгострокових кредитів. Механізм нарощення грошей на основі

складних процентів називається капіталізацією процента (або компаундингом).

Основна формула для нарощування суми за складними процентами:

$$FV = PV(1+i)^n, \quad (3.6)$$

де FV – сума повернення боргу (нарощена сума);

PV – сума інвестицій;

n – термін користування грошима (роки);

i – процентна ставка.

Антисипативний метод нарахування (prenumerando) тобто визначення майбутньої вартості грошей здійснюється шляхом нарахування процентів на початку розрахункового періоду.

Теперішня вартість грошей – це сума майбутніх грошових надходжень, приведених до дійсного моменту часу з урахуванням визначеної процентної ставки. Визначення теперішньої вартості грошей пов'язано з процесом дисконтування (discounting), майбутньої вартості, тобто це операція зворотна нарощенню

Дисконтування застосовується для вирішення задачі зворотнього визначення суми нарощеної позики.

Ця методика, наприклад, використовується при купівлі дисконтних боргових цінних паперів, обліку векселів тощо.

У вексельній справі дисконтом називається різниця між номінальною вартістю боргового зобов'язання та сумою, отриманою векселедержателем в результаті обліку векселя. У цьому випадку процентна ставка називається обліковою або дисконтною (d):

Використовуються наступні формули простих процентів:

$$FV = \frac{PV}{1 - n * d} \quad (3.7)$$

$$D = FV - PV \quad (3.8)$$

де P – сума, яку отримає власник векселя при обліку векселя

S – номінал векселя (нарощена сума)

n – строк позики;

d – облікова ставка

$(1 - n * d)$ – дисконтний множник

D – дисконт

Математичне дисконтування використовується для визначення майбутньої вартості грошей на основі простих декурсивних процентів

Величина процентної ставки визначається за формулою:

$$i = \frac{FV - PV}{PV * n} \quad (3.9)$$

Для визначення теперішньої вартості грошей (PV) на основі простих процентів використовується наступна формула:

$$PV = \frac{FV}{1+i*n} \quad (3.10)$$

де PV – сума коштів, яку необхідно вкласти в поточний момент часу в інвестиційний актив з дохідністю i , щоб через період n отримати визначену суму коштів;

i – дохідність інвестиційного активу;

n – період інвестицій

FV – майбутня вартість інвестицій

$\frac{1}{(1+i)^n}$ – називається фактор теперішньої вартості (PVIF – Present Value Interest Factor), який при даних i та n можна знайти у спеціальних таблицях.

Банківське дисконтування використовується для визначення майбутньої вартості грошей на основі антисипативного підходу (з дисконтною ставкою)

Величина процентної ставки визначається за формулою:

$$d = \frac{FV - PV}{FV * n} \quad (3.11)$$

Для визначення теперішньої вартості грошей (PV) на основі простих процентів використовується наступна формула:

$$PV = \frac{FV}{1-d*n} \quad (3.12)$$

де PV – сума коштів, яку необхідно вкласти в поточний момент часу в інвестиційний актив з дохідністю d , щоб через період n отримати визначену суму коштів;

d – дохідність інвестиційного активу (дисконт);

n – період інвестицій

FV – майбутня вартість інвестицій

У випадку, коли строк інвестицій складає менше року:

Для банківського дисконтування визначення майбутньої вартості грошей на основі складних процентів визначається за формулою:

$$PV = FV(1-d_c)^n \quad (3.13)$$

$$D = FV - P_v = FV - FV(1-d_c)^n = FV[1-(1-d_c)^n] \quad (3.14)$$

де PV – сума, яку отримає власник векселя при обліку векселя

FV – номінал векселя (нарощена сума)

n – строк позики;

d_c – складна річна облікова ставка

Величина процентної ставки (використовується для визначення майбутньої вартості грошей на основі складних процентів) визначається за формулою:

$$d = \sqrt[n]{\frac{FV}{PV}} - 1 \quad (3.15)$$

Якщо дисконтування відбувається m разів протягом року, то застосовують номінальну облікову ставку f . Дисконтування у кожному періоді буде здійснюватися за ставкою f/m за формулою:

$$PV = FV \left(1 - \frac{f}{m}\right)^{n*m} \quad (3.16)$$

$n*m$ – загальне число періодів дисконтування

3.3.2. Методика розрахунку вартості грошових потоків

Основні поняття:

- **грошовий потік** – сума прогнозованих або фактичних надходжень від діяльності (використання) об'єкта оцінки;
- **чистий операційний дохід** – прогнозована сума надходжень від використання об'єкта оцінки після вирахування усіх витрат, пов'язаних з отриманням цієї суми;
- **вартість реверсії** – вартість об'єкта оцінки, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним;
- **ставка капіталізації** – коефіцієнт, що застосовується для визначення вартості об'єкта виходячи з очікуваного доходу від його використання за умови, що дохід передбачається незмінним протягом визначеного періоду в майбутньому;
- **ставка дисконту** – коефіцієнт, що застосовується для визначення поточної вартості виходячи з грошових потоків, які прогнозуються на майбутнє, за умови їх зміни протягом періодів прогнозування.

Пряма капіталізація доходу застосовується у разі, коли прогнозується постійний за величиною та рівний у проміжках періоду прогнозування чистий операційний дохід, отримання якого не обмежується у часі. Капіталізація чистого операційного доходу здійснюється шляхом ділення його на ставку капіталізації.

Непряма капіталізація доходу (дисконтування грошового потоку) застосовується у разі, коли прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта оцінки є неоднаковими за величиною,

непостійними протягом визначеного періоду прогнозування або якщо отримання їх обмежується у часі.

Прогнозовані грошові потоки, у тому числі вартість реверсії, підлягають дисконтуванню із застосуванням ставки дисконту для отримання їх поточної вартості.

Процес інвестування, як правило, має велику тривалість у практиці аналізу ефективності інвестицій і застосовуються не одиничні грошові суми, а потоки коштів.

Порівняння різночасових грошових потоків, утворених під час реалізації проекту, здійснюється шляхом їх дисконтування – процедури приведення грошових потоків до єдиного моменту часу

Грошовий потік (cash flow, CF), що отримує інвестор при фінансових інвестиціях, включає для облігацій періодичні процентні платежі та повернення номіналу, для акцій – дивідендні платежі. При реальних інвестиціях грошовий потік складається з прибутку та амортизаційних відрахувань.

Грошовий потік має такі характеристики:

- розмір – обсяг надходжень або платежів у грошовому еквіваленті;
- напрям – позитивні (находження) або негативні (вкладення, платежі);
- час – інвестиційний горизонт від першого до останнього платежу або надходження.

Потік фіксованих однакових послідовних платежів, які здійснюються через рівні проміжки часу, називається **ануїтетом** (франц. annuité від лат. annuus – річний, щорічний) або фінансовою рентою.

Ануїтет характеризується такими параметрами:

- член ануїтету – величина кожного окремого платежу. Якщо кількість членів визначена, то ануїтет обмежений; при безкінечній кількості членів ануїтет називається вічним;
- інтервал ануїтету – часовий період між двома платежами.

При здійсненні платежів раз на рік, декілька разів на рік ануїтети називаються дискретними. Якщо платежі здійснюються дуже часто, що їх можна розглядати як неперервні, то ануїтети неперервні.

Строк ануїтету – час від початку реалізації ренти до моменту нарахування останнього платежу. Якщо строк ануїтету фіксований, то він називається детермінованим ануїтетом.

Ануїтет поділяється на:

– звичайний ануїтет (ordinary annuity, postnumerando), коли виплати або надходження здійснюються в кінці кожного періоду (наприклад, купонні платежі за облігаціями);

– складний або прискорений ануїтет (annuity due, prenumerando), коли виплати або надходження здійснюються на початку кожного періоду (наприклад, страхові платежі страхувальника).

Майбутня вартість прискореного ануїтету prenumerando (FVA' – Future Value Annuities), що триває n періодів, визначається за формулою:

$$FVA_m = CF(1+i)^n + CF(1+i)^{n-1} + \dots + CF(1+i)^1 \quad (3.17)$$

при $CF_k = \text{const}$.

$$FVA_m = CF \frac{(1+i)^n - 1}{i} (1+i) \quad (3.18)$$

У цьому випадку проценти нараховуються з 1-го року, оскільки платежі здійснюються перед початком періоду.

Теперішня вартість ануїтету prenumerando (PVA' – Present Value Annuities), що триває n періодів, визначається за формулою:

$$PVA_m = CF \left(\frac{1}{1+i}\right)^0 + CF \left(\frac{1}{1+i}\right)^1 + \dots + CF \left(\frac{1}{1+i}\right)^{n-1} \quad (3.19)$$

або

$$PVA_m = CF \sum_{t=1}^n \left(\frac{1}{1+i}\right)^{t-1} = CF \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^{n-1}} \quad (3.20)$$

Оскільки надходження відбуваються раніше, ніж у випадку звичайного ануїтету, то теперішня вартість прискореного ануїтету (prenumerando) вище звичайного (postnumerando).

Майбутня вартість звичайного ануїтету postnumerando (FVA – Future Value Annuities), що триває n періодів, визначається за формулою:

$$FVA_n = CF(1+i)^{n-1} + CF(1+i)^{n-2} + \dots + CF(1+i)^0 \quad (3.21)$$

FVA_n – вайбутня вартість ануїтету (FVA' – Future Value Annuities)

CF – грошовий потік

i – ставка %

n – кількість періодів

при $CF = \text{const}$ і $CF = 0$ (ануїтет postnumerando).

$$FVA_n = CF \sum_{t=1}^n (1+i)^{n-t} = CF \frac{(1+i)^n - 1}{i} \quad (3.22)$$

$\frac{(1+i)^n - 1}{i}$ – Future Value Interest Factor of an Annuity) – фактор (множник) майбутньої вартості ануїтету, який при даних i та n можна знайти у спеціальних таблицях

На кожен платіж нараховується складний процент, а степінь показує число періодів, протягом яких здійснюється це нарахування. Оскільки перший платіж здійснюється в кінці 1 року, то проценти будуть нараховані в роки з 2 до n, а степінь буде дорівнювати n-1, складний процент другого року нараховується з 3 року до n, або протягом n-2 періодів і т. д. Останній платіж здійснюється в кінці строку ануїтету, тому нарахування процентів вже не здійснюється.

Теперішня вартість звичайного ануїтету *postnumerando* (PVA – Present Value Annuities), розраховується так:

$$PVA_n = CF\left(\frac{1}{1+i}\right)^1 + CF\left(\frac{1}{1+i}\right)^2 + \dots + CF\left(\frac{1}{1+i}\right)^n \quad (3.23)$$

або

$$PVA_n = CF \sum_{t=1}^n \left(\frac{1}{1+i}\right)^t = CF \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \quad (3.24)$$

$\frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$ – PVIFA_{i,n} (Present Value Interest Factor of an Annuity) – фактор (множник) теперішньої вартості ануїтету, який при даних *i* та *n* можна знайти у спеціальних таблицях.

Формула *n* PVA використовується для розрахунку поточної вартості амортизаційних боргових цінних паперів, які передбачають разом зі сплатою купонного платежу погашення частини номіналу.

Теперішня вартість нескінченного (за часом) потоку (безстроковий ануїтет або перпетуїтет, Present Value of a Perpetuity, PVP) коштів визначається за формулою:

$$PVP = \frac{CF}{i} \quad (3.25)$$

яка виходить шляхом підсумовування нескінченного ряду при $n \rightarrow \infty$.

Прикладом перпетуїтета можуть бути випущені у безстрокові Великобританії казначейські облігації у 1815 р., що отримали назву консолей (consols). Звідси перпетуїтети називають також консолями.

Визначення майбутньої вартості нерівномірних грошових потоків здійснюється за кожним платежем за формулою *postnumerando* чи *prenumerando*, наприклад:

$$FV_n = CF_1(1+i)^{n-1} + CF_2(1+i)^{n-2} + \dots + CF_n(1+i)^0 \quad (3.26)$$

Теперішня вартість нерівномірних грошових потоків також розраховується за кожним платежем за формулою *postnumerando* чи *prenumerando*, наприклад

$$PV_n = CF_1\left(\frac{1}{1+i}\right)^1 + CF_2\left(\frac{1}{1+i}\right)^2 + \dots + CF_t\left(\frac{1}{1+i}\right)^n \quad (3.27)$$

3.3.3. Методи оцінювання ефективності інвестицій

Головним принципом оцінювання ефективності інвестицій є співставлення доходів і витрат, що пов'язані з реалізацією інвестиційного проекту.

Міжнародна практика оцінки ефективності інвестицій передбачає дотримання таких принципів:

- 1) ефективність використання інвестованого капіталу оцінюється шляхом співставлення грошового потоку (cash flow), який формується в процесі реалізації інвестиційного проекту, і початковими інвестиціями;
- 2) інвестований капітал та позитивний грошовий потік приводяться до поточного часу або до певного розрахункового року (який, як правило, передує початку реалізації проекту);
- 3) процес дисконтування капітальних вкладень і грошових потоків здійснюється за різними ставками дисконтування, які визначаються залежно від особливостей інвестиційного проекту. При визначенні ставки дисконту враховуються структура інвестицій та вартість окремих складових капіталу.

Принципи оцінки ефективності інвестиційних проектів:

1. Оцінка ефективності інвестиційних проектів повинна здійснюватися на основі зіставлення обсягу інвестиційних витрат і суми повернення інвестиційного капіталу.

2. Оцінка обсягу інвестиційних витрат повинна охоплювати всю сукупність використовуваних ресурсів, пов'язаних з реалізацією проекту.

3. Оцінка повернення інвестиційного капіталу повинна здійснюватися на основі показника чистого грошового потоку. Цей показник формується за рахунок суми чистого прибутку і амортизаційних відрахувань у процесі експлуатації інвестиційного проекту. Під час проведення різних видів оцінки цей показник може деталізуватися як по роках, так і за окремими періодами реалізації інвестиційного проекту.

Всі методи і показники можна розділити на дві групи:

1. Методи (показники) абсолютної ефективності інвестицій передбачають, що приймати до уваги слід той інвестиційний проект, який забезпечує виконання встановлених інвестором нормативів ефективності інвестицій.

2. Методи (показники) відносної ефективності варіантів інвестицій ґрунтуються на умові, що реалізації підлягає такий інвестиційний проект (з декількох), який забезпечить або мінімальну суму витрат, або максимум прибутку та ін.

Таблиця 3.1. – Показники оцінки економічної ефективності проектів

Показники	Статичні	Динамічні
1. Абсолютні (у грошовому вираженні)	NV(net value) – накопичене сальдо грошового потоку або чистий дохід	NPV(net present value) – теперішня вартість інвестицій
2. Відносні	ROI – рентабельність інвестицій (return of investment); ARR (average rate of return) – коефіцієнт ефективності інвестицій	PI (profitability index) – індекс прибутковості; IRR (internal rate of return) – внутрішня норма рентабельності інвестицій
3. Часові (абсолютні)	PP (payback period) – строк окупності інвестицій DPP (discounted payback period) – дисконтований період окупності інвестицій	

Статичні методи оцінки ефективності передбачають розрахунок таких показників:

- накопичене сальдо грошового потоку або чистий дохід NV (net value);
- коефіцієнт ефективності інвестицій ARR (average rate of return);
- рентабельність інвестицій ROI (return of investment);
- строк окупності інвестицій PI (payback period);

Статичні методи виникли з традиційного бухгалтерського підходу до фінансової оцінки проектів. Головною перевагою статичних методів оцінки ефективності інвестицій є простота розрахунків. Недоліками статичних методів є такі:

- не враховується зміна вартості грошей у часі;
- показником повернення інвестицій вважається лише прибуток. Однак на практиці інвестиції повертаються у вигляді грошового потоку, який включає прибуток та амортизаційні відрахування, а тому в статичних методах оцінки ефективності збільшується

розрахунковий строк окупності інвестицій та занижується норма рентабельності;

- не береться до уваги можливість реінвестицій доходів.

NV (net value) – накопичене сальдо грошового потоку або чистий дохід, визначається як різниця сукупних вартісних результатів (P_t) і витрат (V_t), викликаних реалізацією проекту

Чистий грошовий потік розраховується таким чином:

$$P_t = P_n + A_m + O_s, \quad (3.28)$$

де P_n – прибуток, розрахований без урахування амортизаційних відрахувань;

A_m – амортизаційні відрахування у періоді t ;

O_s – зміна потреби в оборотних коштах у періоді t ;

Рентабельність інвестицій (ROI – Return of Investment) – визначається як відношення річного прибутку (P) до вкладених у проект інвестицій (I); це бухгалтерська норма прибутку. Цей показник дає можливість не тільки встановити факт прибутковості проекту, але й оцінити ступінь цієї прибутковості. Крім того, для оцінки норми прибутку на повний вкладений капітал у чисельнику до річного прибутку додаються ще й процентні платежі (i), виплачувані кредиторам:

$$ROI \Rightarrow \frac{P}{I} \rightarrow \max \quad (3.29)$$

ROI для одного періоду розраховується як відношення обсягу прибутку до вкладених інвестицій (I):

$$ROI = \frac{EBIT}{I} \quad (3.30)$$

або

$$ROI = \frac{EBIT(1-tax)}{I} \quad (3.31)$$

Розрахунок може здійснюватися або на основі прибутку до відрахування процентів та податків – EBIT (earnings before interest and tax), або на основі прибутку після оподаткування, однак до сплати процентів – $EBIT \cdot (1-tax)$.

Якщо розрахунок рентабельності інвестицій здійснюється за декілька періодів, то використовуються середньоарифметичні дані і розрахований показник у літературі називають «середня норма прибутку ARR»

$$ARR = \frac{\sum_{t=1}^n P}{N \cdot I} \quad (3.32)$$

де I – сума інвестицій;

P – балансовий прибуток у періоді t ;

N – тривалість проекту (років).

Накопичене сальдо грошового потоку NV – це обсяг перевищення сумарних грошових доходів над сумарними грошовими витратами щодо певного інвестиційного проекту за визначений період.

Коефіцієнт ефективності інвестицій (ARR) – розраховується як відношення середньорічного прибутку P до середньої величини інвестиції I (коефіцієнт береться у відсотках). Коефіцієнт (ARR) розраховується як співвідношення суми доходів від інвестицій до суми всіх витрат як інвестиційних, так і експлуатаційних

$$ARR = \frac{\sum_{t=1}^n P}{\sum_{t=0}^n (I_t + E_t)} \quad (3.33)$$

де P_t – дохід від реалізації інвестиційного проекту у період t ;

I_t – сума інвестиційних витрат у період t ;

E_t – сума експлуатаційних (поточних) витрат у період t ;

t – кількість періодів отримання доходу (інвестиційний цикл),

$t=1, \dots, n$.

Динамічні методи передбачають оцінку ефективності інвестицій з врахування фактору часу на основі дисконтування грошових потоків.

Основними методами оцінки ефективності інвестицій на основі концепції дисконтування є такі:

- метод визначення чистої теперішньої вартості NPV (net present value);
- метод розрахунку внутрішньої норми дохідності IRR (internal rate of return);
- метод визначення індексу прибутковості PI (profitability index) або метод “вигоди-затрати” B/C (benefits-costs);
- метод еквівалентного ануїтету EA (equivalent annuity);
- метод розрахунку дисконтованого строку окупності DPP (discounted payback period).

Чиста теперішня вартість NPV – показник, що відображає абсолютний приріст цінності фірми (в грошовому еквіваленті) в результаті реалізації інвестиційного проекту.

NPV розраховується як різниця позитивних грошових потоків CF_t (надходжень від реалізації інвестиційного проекту) протягом певного періоду часу t , які дисконтуються до теперішньої вартості за ставкою i , та негативного грошового потоку I (інвестиції, тобто витрати на реалізацію проекту):

1) коли інвестиції здійснюються лише перед початком реалізації проекту $t=0$

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - I_0 \quad (3.34)$$

2) коли інвестиції продовжують здійснюватися при реалізації проекту в період t від 0 до n

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+i)^t} \quad (3.35)$$

Чиста теперішня вартість погодженого інвестиційного проекту має дорівнювати нулю або мати позитивне значення ($NPV \geq 0$), відхиленого – негативне ($NPV < 0$).

Внутрішня норма дохідності IRR – це така ставка дисконту, за якої теперішня вартість позитивних грошових потоків (надходжень) дорівнює негативним грошовим потокам (інвестиціям в реалізацію інвестиційного проекту). Тобто – це процентна ставка, за якої $NPV=0$.

$$IRR = i \Rightarrow \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - I_0 = 0 \quad (3.36)$$

Для розрахунку IRR необхідно здійснювати підбір ставок дисконту методом поетапної ітерації. В інвестиційній практиці використовують формулу:

$$IRR = i_1 + \frac{NPV_1(i_2 - i_1)}{NPV_1 - NPV_2} \quad (3.37)$$

де i_1 – ставка дисконту, за якої $NPV > 0$;

i_2 – ставка дисконту, за якої $NPV < 0$;

NPV_1 – таке значення $NPV > 0$;

NPV_2 – таке значення $NPV < 0$.

Проект вважається економічно вигідним, якщо внутрішня рентабельність перевищує мінімальний рівень рентабельності, встановлений для даного проекту. Економічний зміст цього показника полягає в тому, що внутрішня рентабельність проекту визначає темп зростання капіталу, інвестованого в проект. Крім того, цей показник визначає максимально припустиму ставку позичкового відсотка, за якої кредитування проекту здійснюється беззбитково, тобто без використання для виплат за кредит частини прибутку, отриманого на власний інвестований капітал.

Чим вища повинна бути ставка дисконтування для приведення чистої дисконтованої вартості отриманих доходів до нуля, тим більш пріоритетна ця інвестиція. Показник IRR базується на припущенні, що грошові потоки, отримані до погашення інвестиції (завершення строку дії інвестиційного проекту), будуть реінвестовані за ставкою, що дорівнює IRR, і що вона є незмінною.

Інвестиція вважається цікавою для інвестора, якщо IRR вище ніж мінімально прийнятний рівень окупності інвестицій в інвестиційний актив.

Є такі особливості застосування NPV та IRR:

1. Коли застосовується показник IRR, проект не слід схвалювати лише за його дуже високим IRR. Слід замислитися, чи можна буде утримати таке високе значення. Необхідно проаналізувати результати минулої діяльності, сьогоденній стан справ і на перспективу, і подивитися, чи є можливість реінвестувати грошові потоки за такого високого значення IRR. Якщо фірма не впевнена, що така ставка IRR реальна, потрібно визначити NPV за більш реалістичної ставки дисконту.
2. Застосування IRR завжди призводить до відбору того самого проекту, а NPV залежить від вибраної дисконтної ставки.
3. Величина проекту і його тривалість – основні причини суперечностей між значеннями IRR та NPV у порівнянні проектів. Отже, слід порівнювати більш менш однакові проекти за тривалістю і вартістю.
4. Коли проекти порівнюються за NPV, то має бути ставка, яка цілком вірогідно відображає ризик кожного з них. Нічого страшного, якщо два проекти порівнюються за різними дисконтними ставками, бо один з них ризикованіший.

На основі врахування недоліків IRR у міжнародній практиці запропоновано здійснювати розрахунок **модифікованої норми дохідності MIRR** (modified internal rate of return), який ґрунтується на підставі такої рівності:

$$\sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+i)^t} = \frac{\sum_{t=1}^n CF_t(1+i)^{n-t}}{(1+MIRR)^n} = \frac{FV}{(1+MIRR)^n} \quad (3.38)$$

У лівій частині формули – дисконтована за ціною капіталу (i) величина інвестицій, а в правій – майбутня вартість (FV) грошових надходжень на основі ставки реінвестування (r), приведена до теперішньої вартості на базі MIRR.

Перевага MIRR полягає в тому, що грошові потоки надходжень від проектів реінвестуються за вартістю капіталу, водночас при звичайній IRR потоки грошових коштів реінвестуються за власною внутрішньою ставкою проекту. Крім того, MIRR вирішує питання множинності ставок IRR.

Якщо проекти мають однаковий масштаб (обсяг інвестицій) та строк, то IRR та MIRR дають однакові результати. Якщо проекти мають різні масштаби, то IRR та MIRR можуть не співпадати.

Згідно з міжнародною інвестиційною теорією у разі протиріч в результатах NPV та IRR (MIRR) потрібно використовувати метод чистої приведеної вартості.

Метод визначення індексу прибутковості PI, який порівнює теперішню вартість майбутніх грошових потоків з початковими інвестиціями, тобто:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{I_0} \quad (3.39)$$

або

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+i)^t}} \quad (3.40)$$

Згідно з цією методикою, проект з PI більшим за 1 приймається, з меншим за 1 – відхиляється.

Показник має суттєві недоліки. По-перше, він неприйнятний для ранжування за перевагами незалежних проектів і абсолютно не підходить для відбору взаємовиключаючих проектів. Оскільки порівнюється відносний розмір вигід щодо витрат, потрібно пам'ятати, що цей показник не відображає фактичну величину чистих вигід від проекту.

До незалежних проектів належать ті, прийняття чи відмова від яких не впливає на дохідність інших проектів.

Взаємовиключаючі проекти – це ті проекти, реалізація яких недоцільна при прийнятті рішення про здійснення іншого проекту, оскільки прибутковість першого знижується до нульового рівня.

Строк окупності інвестицій (PP) – визначає проміжок часу від моменту початку інвестування проекту до моменту, коли чистий дохід від реалізації проекту цілком компенсує початкові вкладення в проект. Вважається, що чим менший період окупності проекту, тим

швидше початкові вкладення повертаються інвестору, тим проект є більш привабливим

Період окупності – це сумарний грошовий потік, який відповідно до нарощування інвестування зростає за абсолютним значенням як відтік коштів. Потім з моменту одержання доходів кумулятивний відтік знижується і у певній часовій точці величина наростаючого потоку дорівнює нулю. Це значить, що сумарні відтоки коштів за період інвестування виявилися однаковими з сумарним доходом, отриманим від початку періоду віддачі інвестицій до часової крапки PI , тобто відбулося відшкодування сумарних інвестицій сумарними доходами, отриманими за певний період. Цей період і називається періодом окупності.

Строк окупності інвестицій PI – це кількість років, за які повністю відшкодовуються початкові інвестиції за рахунок прибутку від інвестиційного проекту. Сутність розрахунку можна відобразити так:

$$PP \Rightarrow \frac{I}{P} \rightarrow \min \quad (3.41)$$

де I – інвестиції;
 P – прибуток.

Дисконтований строк окупності DPP показує, через який час грошові находження почнуть перевищувати інвестиції (негативні грошові потоки) і проект буде забезпечувати чистий дохід (прибуток).

DPP розраховується за формулою:

$$DPP = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} \geq I_0 \quad (3.42)$$

Застосування DPP доцільне у випадку, коли інтереси інвестора полягають у виборі інвестиційного проекту зі швидкою оборотністю коштів

Метод еквівалентного ануїтету EA.

Еквівалентний ануїтет або середньорічна чиста теперішня вартість розраховується за формулою:

$$EA = \frac{NVP}{PVIFA_{i,n}} \quad (3.43)$$

Відбір інвестиційних проектів здійснюється за найвищою величиною EA, оскільки передбачається нескінчене реінвестування, поки строки життя всіх проектів не закінчаться одночасно. Цей метод потрібно використовувати для порівняльного аналізу проектів різної тривалості.

Таблиця 3.2 – Критерії оцінювання економічної ефективності інвестиційних проектів

Показник	Проект ефективний	Проект неефективний	Проект нейтральний
NPV	$NPV > 0$	$NPV < 0$	$NPV = 0$
PI	$PI > 1$	$PI < 1$	$PI = 0$
IRR	$IRR > r$	$IRR < r$	$IRR = r$
PP	$PP < T$	$PP > T$	$PP = T$

3.4. Державне регулювання капітального будівництва

Капітальне будівництво – процес створення нових, а також розширення, реконструкція, технічне переоснащення діючих підприємств, об'єктів виробничого і невиробничого призначення, пускових комплексів (з урахуванням проектних робіт, проведення тендерів у будівництві, консервації, розконсервації об'єктів, утримання дирекцій підприємств, що будуються, а також придбання технологічного обладнання, що не входить до кошторису об'єктів) [177].

Будівництво – це спорудження нового об'єкта, реконструкція, розширення, добудова, реставрація і ремонт об'єктів, виконання монтажних робіт [167; 184].

Забудова територій, проектування та будівництво конкретної споруди (будівлі) має здійснюватися не довільно, а за містобудівною документацією.

Містобудівна документація – це локальні акти у вигляді креслень з поясненнями (і графічні матеріали), які визначають майбутнє використання територій, де здійснюватиметься забудова або створюватимуться парки, майдани тощо [210, ст. 174; 223, ст. 1]. Містобудівна документація має визначальне значення для виникнення прав на земельні ділянки. Зміна цільового призначення земельної ділянки, яка не відповідає плану зонування території /або детальному плану території, забороняється.

Режими регулювання забудови визначають Генеральний план населеного пункту разом з планом зонування та детальними планами територій [223, п. 2 ч. 1 ст. 1, ст.17].

Генеральний план населеного пункту є основним видом містобудівної документації на місцевому рівні, він містить план

земельно-господарського устрою. Генеральний план складається з текстових і графічних матеріалів (низки планів-креслень з поясненнями), що визначають планувальну структуру та просторову композицію забудови населеного пункту, стратегію та логіку його розвитку, впорядковують його забудову.

У складі генерального плану населеного пункту розробляється **план зонування території** населеного пункту (встановлює вимоги до забудови, згідно ДБН Б.1.1-22:2017 Склад та зміст плану зонування території [33]) складовою якого є проект землеустрою території населеного пункту. План зонування території містить: відображення існуючої забудови територій, інженерно-транспортної інфраструктури, виділені зони обмеженої містобудівної діяльності, межі зон з межами територій природних комплексів, смугами санітарно-захисних, санітарних, охоронних та інших зон обмеженого використання земель, червоними лініями).

На підставі генеральних планів розроблюються та затверджуються **детальні плани території**, що визначають принципи планувально-просторової організації забудови; червоні лінії та лінії регулювання забудови; функціональне призначення, потребу в підприємствах і закладах обслуговування населення, місце їх розташування; доцільність, обсяги, послідовність реконструкції забудови; черговість та обсяги інженерної підготовки території; систему інженерних мереж; порядок організації транспортного і пішохідного руху; порядок комплексного благоустрою та озеленення [223, ст.ст. 1, 19].

Червоні лінії – це визначені межі існуючих та запроєктованих вулиць, доріг, майданів, які розділяють території забудови та території іншого призначення (парки, дороги, інші земельні ділянки загального користування).

Для населених пунктів з чисельністю населення до 50 тис. осіб генеральні плани можуть поєднуватися з детальними планами всієї території таких населених пунктів. Детальні плани території не підлягають експертизі.

Рішення про розроблення, а згодом – про затвердження генерального плану населеного пункту приймає відповідний орган місцевого самоврядування (сільська, селищна, міська рада), його розробку організують виконавчі органи сільських, селищних і міських рад. Генеральний план населеного пункту підлягає експертизі організацією, ліцензованою Мінрегіонбудом експертною

організацією [183]. Строк дії генерального плану населеного пункту не обмежується, зміни до нього можуть вноситися не частіше, ніж один раз на 5 років.

Містобудівну документацію розробляють ліцензовані проектні організації, а затверджують органи місцевого самоврядування (міські, сільські, селищні ради, ради ОТГ). Замовником розробки містобудівної документації можуть бути як органи місцевого самоврядування, так і інвестори-забудовники, які виносять відповідні проекти на інвестиційний конкурс на право забудови відповідної території і пропонують до затвердження місцевим радам.

Містобудівна документація на місцевому рівні може бути оновлена за рішенням місцевих рад, що передбачає:

- 1) актуалізацію картографо-геодезичної основи;
- 2) перенесення з паперових носіїв у векторну цифрову форму.

Райони областей затверджують **схеми планування територій** [223, ст.ст. 1, 14, 15; 32], які можуть визначати потреби у змінах меж населених пунктів, міжселенних систем соціальної інфраструктури, збереження нерухомих пам'яток культурної спадщини та пам'яток археології, захисту території та населення від небезпечних природних і техногенних процесів. Схеми планування територій підлягають експертизі експертною організацією, ліцензованою Мінрегіонбудом (винятково державними експертними організаціями) [30].

Розроблення чи оновлення містобудівної документації здійснюється коштом місцевого бюджету.

Забудовник (титулдержатель) – особа, яка отримала право на використання земельної ділянки для спорудження об'єктів житлового будівництва або згідно з укладеними договорами має право розпоряджатися житловою площею у будинках, які будуються або реконструюються [216]; юридична особа, яка освоює капітальні вкладення, виділені на будівництво, та здійснює його підрядним або господарським способом. Забудовник є інвестором якщо забудова здійснюється виключно за рахунок його коштів.

Усі об'єкти будівництва за складністю архітектурно-будівельного рішення або інженерного обладнання поділяються на I, II, III, IV і V категорії складності. Категорія складності об'єкта будівництва визначається відповідно до ДБН та стандартів на підставі класу наслідків (відповідальності) будівництва такого об'єкта.

Усі об'єкти поділяються за такими класами наслідків (відповідальності) [140, ст.32]:

Таблиця 3.3. – Категорії складності та класи наслідків
(відповідальності) об'єктів будівництва

Категорія складності об'єкта будівництва [223, ст. 32]	Клас наслідків (відповідальності) [27; 34]	Об'єкти
I категорії складності	незначні наслідки - СС1	всі промислові об'єкти, що не віднесені до класів СС3 і СС2; житлові і громадські будинки висотою до 73,5 м, об'єкти комунікацій і продуктопроводів; парники, теплиці; опори розподільної мережі низької напруги, освітлювальні опори.
II категорії складності		
III категорії складності		
IV категорії складності	середні наслідки - СС2	висотні житлові і громадські будинки висотою від 73,5 м до 100 м
V категорії складності	значні наслідки - СС3.	Будівлі та споруди підвищеної небезпеки, визначених згідно з законодавством; висотні житлові і громадські будинки, висотою понад 100 м

Віднесення об'єкта будівництва до тієї чи іншої категорії складності здійснюється проектною організацією і замовником будівництва.

Процедура забудови є різною для об'єктів будівництва різних категорій складності:

У випадку будівництва індивідуального (садибного) житлового будинку, садового, дачного будинку не вище 2 поверхів (без урахування мансардного поверху) з площею до 300 кв. м, господарських будівель і споруд, гаражів, (забудова присадибних, дачних і садових земельних ділянок) застосовується така процедура:

1. Отримання забудовником будівельного паспорта.

Проектування на підставі будівельного паспорта здійснюється без отримання містобудівних умов та обмежень. Будівельний паспорт надається місцевим органом містобудування та архітектури (структурний підрозділ обласних, районних, міських державних адміністрацій, виконавчих органів місцевого самоврядування з питань архітектури) на безоплатній основі протягом 10 робочих днів з дня надходження відповідної заяви та пакета документів, до якого входять: засвідчена копія документа, що засвідчує право власності

або користування земельною ділянкою; засвідчена згода співвласників земельної ділянки (житлового будинку) на забудову зазначеної земельної ділянки; ескіз намірів забудови (місце розташування будівель та споруд на земельній ділянці, фасади, максимальні відмітки висотності, відстані до сусідніх земельних ділянок) і складається з текстових та графічних матеріалів, що готуються за інформацією з відповідної містобудівної документації, будівельних норм, державних стандартів та правил. До складу будівельного паспорта входять: вимоги до забудови земельної ділянки (включають також технічні умови); схема забудови земельної ділянки (визначає місце розташування запланованих об'єктів будівництва, червоні лінії, лінії регулювання забудови, під'їзди до будівель і споруд, відстань від об'єкта будівництва до вулиць (доріг), мінімальні відстані від об'єкта будівництва до меж земельної ділянки, а також будівель і споруд, розташованих на суміжних земельних ділянках, місця підключення до інженерних мереж); проект будівництва (за наявності). Будівельний паспорт є підставою для виконання будівельних робіт.

2. Укладення договору підряду з підрядником (у разі будівництва підрядним способом).
3. Направлення забудовником повідомлення про початок виконання будівельних робіт Інспекції ДАБІ за місцезнаходженням об'єкта будівництва (оформлення права на початок здійснення будівельних робіт).
4. Будівництво.
5. Прийняття збудованого об'єкта нерухомості в експлуатацію шляхом реєстрації відповідною Інспекцією ДАБІ декларації про готовність об'єкта до експлуатації.
6. Оформлення і реєстрація права власності на збудований об'єкт нерухомості.

За здійснення будівництва без оформлення права на виконання будівельних робіт законодавство передбачає заходи адміністративної відповідальності у вигляді штрафу.

У випадку будівництва об'єктів I-III категорій складності застосовується така процедура:

1. Отримання забудовником вихідних даних на проектування:
 - 1) містобудівних умов і обмеження земельної ділянки (в органах місцевого самоврядування протягом 10 робочих днів).

Містобудівні умови і обмеження земельної ділянки (МБУО) – комплекс планувальних та архітектурних вимог до проектування і будівництва щодо поверховості та щільності забудови земельної ділянки, відступів будинків і споруд від червоних ліній, меж земельної ділянки, її благоустрою та озеленення, інші вимоги до об'єктів будівництва, встановлені законодавством та містобудівною документацією. За допомогою МБУО орган містобудування та архітектури визначає відповідність намірів щодо забудови земельної ділянки вимогам містобудівної документації на місцевому рівні.

2) технічних умов (в органах місцевого самоврядування протягом 15/30 (у разі необхідності їх узгодження з власником/користувачем магістральних інженерних мереж) робочих днів).

Технічні умови (ТУ) – це комплекс умов та вимог до інженерного забезпечення об'єкта будівництва, які повинні відповідати його розрахунковим параметрам, зокрема щодо водо-, тепло-, енерго- і газопостачання, каналізації, радіофікації, зовнішнього освітлення, відведення зливових вод, телефонізації, телекомунікації, диспетчеризації, пожежної та техногенної безпеки

3) завдання на проектування (забудовник складає сам)

Завдання на проектування (ЗП) містить вимоги самого забудовника до будівлі, її основних параметрів, планувальних, архітектурних, інженерних і технологічних рішень та властивостей, вартості та організації будівництва і складається відповідно до МБУО і ТУ. [30].

2. Проектування об'єкта будівництва

Проект будівництва – це документація для будівництва, що складається з креслень, графічних і текстових матеріалів, інженерних і кошторисних розрахунків, які визначають містобудівні, об'ємно-планувальні, архітектурні, конструктивні, технічні та технологічні рішення, вартісні показники конкретного об'єкта архітектури та відповідає вимогам державних стандартів, будівельних норм і правил.

Проект розробляється відповідно з обов'язковою участю архітектора, який має відповідний кваліфікаційний сертифікат, має бути засвідчений підписом і особистою печаткою такого архітектора. Проектування об'єктів будівництва регулюється галузевими нормативно-правовими актами, зокрема ДБН А.2.2-3:2014 «Склад та зміст проектної документації на будівництво» [30].

Укладення та виконання договорів на виконання проектних робіт здійснюються у порядку, встановленому [154].

Вибір проектувальника для розроблення проектної документації об'єктів будівництва, що здійснюється із залученням бюджетних коштів, коштів державних і комунальних підприємств, кредитів, наданих під державні гарантії, проводиться відповідно до закону «Про публічні закупівлі» [222].

Стадії проектування передують стадія техніко-економічного обґрунтування

Техніко-економічне обґрунтування (ТЕО) (англ. Feasibility Study) – передпроектний документ, що складається для об'єктів виробничого призначення, уточнює та доповнює схему розвитку й розташування відповідної галузі промисловості у частині обґрунтування економічної доцільності і господарської потреби проектування підприємства, пункту його розміщення, проектної потужності, номенклатури продукції, забезпеченості сировиною, паливом, електроенергією, водою, а також визначення основних технологічних та будівельних рішень і найважливіших техніко-економічних показників виробництва та будівництва

Техніко-економічний розрахунок (ТЕР) використовують для технічно не складних об'єктів і є спрощеною версією ТЕО.

Суть ТЕО (ТЕР) полягає в обґрунтуванні потужності виробництва, номенклатури та якості продукції, кооперації виробництва, забезпечення сировиною, матеріалами, напівфабрикатами, паливом, електро- та теплоенергією, водою і трудовими ресурсами, розрахункової вартості будівництва та основних техніко-економічних показників. При підготовці ТЕО (ТЕР) повинна здійснюватись всебічна оцінка впливів планованої діяльності на стан навколишнього середовища. Розробка ТЕО (ТЕР) здійснюється на основі перспективного плану розвитку галузі промисловості, у яку увійде об'єкт, що проектується.

ТЕО розробляється спеціалізованою проектною організацією, ТЕО розглядається і затверджується замовником [184].

Технічно нескладні об'єкти, а також об'єкти з використанням проектів масового та повторного застосування I та II категорій проектуються в одну стадію, яка має назву робочий проект (РП).

Більш складні об'єкти I та II категорій складності проектуються у 2 стадії:

- для об'єктів цивільного призначення – ескізний проект (ЕП),
- для об'єктів виробничого призначення – техніко-економічний розрахунок (ТЕР);

- і для обох – робоча документація (Р).

Для об'єктів III категорії складності проектування здійснюється в 2 стадії :

- 1) проект (П);
- 2) робоча документація (Р).

При дво- і тристадійному проектуванні проекти будівництва затверджуються на стадії проект та робочий проект і схвалюються на стадії техніко-економічне обґрунтування, техніко-економічний розрахунок та ескізний проект. Стадії ТЕО (ТЕР), ЕП після схвалення є підставою для розроблення наступних стадій проектування

Проект будівництва затверджує замовник.

Проекти будівництва, що реалізуються із залученням державних коштів, а також кредитів, наданих під державні гарантії, затверджують [179]:

- центральні органи виконавчої влади, обласні держадміністрації та інші органи державної влади – щодо об'єктів загальною кошторисною вартістю від 120 млн.грн.;
 - виконавчі органи сільських, селищних, міських рад за погодженням з ОДА / Радою міністрів АРК (щодо об'єктів, які належать до сфери управління відповідної ради та реалізуються за рахунок коштів місцевого бюджету), загальною кошторисною вартістю від 120 млн. гривень
 - державні і комунальні підприємства – щодо об'єктів загальною кошторисною вартістю до 120 млн грн.
3. Укладення договору підряду з підрядником (у разі будівництва підрядним способом).
 4. Реєстрація в Інспекції ДАБК за місцезнаходженням об'єкта будівництва декларації про початок виконання будівельних робіт (оформлення права на початок здійснення будівельних робіт).
 5. Будівництво.
 6. Прийняття збудованого об'єкта нерухомості в експлуатацію шляхом реєстрації відповідною Інспекцією ДАБК декларації про готовність об'єкта до експлуатації;
 7. Оформлення і реєстрація права власності на збудований об'єкт нерухомості.

У випадку будівництва об'єктів IV-V категорій складності застосовується така процедура:

1. Отримання забудовником вихідних даних на проектування і технічних умов.

2. Проектування об'єкта будівництва.

Об'єкти IV та V категорій складності проектуються в 3 стадії:

- 1) об'єкти цивільного призначення – ескізний проект (ЕП), об'єкти виробничого призначення – техніко-економічне обґрунтування (ТЕО);
- 2) проект (П);
- 3) робоча документація (Р).

3. Експертиза проекту будівництва.

Проведення експертизи проектів будівництва врегульоване Порядком затвердження проектів будівництва [193, ст. 8; 223 ст. 31]; експертизу проводять спеціальні експертні організації [40]. Експертизу не може проводити розробник проекту будівництва. Інформація про такі організації оприлюднюється Мінрегіонбудом на його офіційному сайті.

Обов'язковій експертизі підлягають лише проекти будівництва об'єктів, які:

- належать до IV і V категорій складності (належать до об'єктів із середніми (СС2) та значними (СС3) наслідками) – щодо додержання нормативів з питань санітарного та епідеміологічного благополуччя населення, екології, охорони праці, енергозбереження, пожежної, техногенної, ядерної та радіаційної безпеки, міцності, надійності, довговічності будинків і споруд, їх експлуатаційної безпеки та інженерного забезпечення, у тому числі щодо додержання нормативів з питань створення умов для безперешкодного доступу осіб з інвалідністю та інших маломобільних груп населення (Строк проведення експертизи не повинен перевищувати 30 календарних днів, а для об'єктів, що становлять підвищену ядерну та радіаційну небезпеку, і тих, щодо яких проводиться оцінка їх впливу на навколишнє природне середовище – 90 календарних днів);
- споруджуються на територіях із складними інженерно-геологічними та техногенними умовами – щодо їх міцності, надійності та довговічності, експлуатаційної безпеки та інженерного забезпечення (для всіх категорій складності; для I-III категорій складності строк експертизи 15 днів, для IV і V - 30 днів);
- споруджуються із залученням бюджетних коштів, коштів державних і комунальних підприємств, установ та організацій, а також кредитів, наданих під державні гарантії, якщо їх

кошторисна вартість перевищує 300 тис. гривень (для всіх категорій складності; для I-III категорій складності строк експертизи 15 днів, для IV і V - 30 днів).

- підлягають оцінці впливу на довкілля згідно із Законом України «Про оцінку впливу на довкілля» (для об'єктів, щодо яких проводиться оцінка їх впливу на навколишнє природне середовище строк експертизи не повинен перевищувати 90 календарних днів).

Експертиза проектів будівництва, що споруджуються за рахунок бюджетних коштів, коштів державних і комунальних підприємств, установ та організацій, а також кредитів, наданих під державні гарантії, може проводитися лише експертною організацією державної форми власності.

4. Укладення договору підряду з підрядником (у разі будівництва підрядним способом).
5. Отримання в Інспекції ДАБІ за місцезнаходженням об'єкта будівництва дозволу на початок виконання будівельних робіт (оформлення права на початок здійснення будівельних робіт).
6. Будівництво.
7. Прийняття збудованого об'єкта нерухомості в експлуатацію шляхом оформлення забудовником акту готовності об'єкта до експлуатації і видачі Інспекцією ДАБІ сертифіката.
8. Оформлення і реєстрація права власності на збудований об'єкт нерухомості.

Право власності на новозбудовані будівлі та споруди виникає після завершення будівництва, прийняття в експлуатацію та з моменту державної реєстрації права власності у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно.

Право реєструвати нерухоме майно суб'єкти державної реєстрації, якими є:

1. Міністерство юстиції України та його територіальні органи.
2. Державні реєстратори прав на нерухоме майно (нотаріус, державний виконавець, приватний виконавець).
3. Акредитовані суб'єкти державної реєстрації прав:
 - виконавчі органи сільських, селищних та міських рад,
 - міські, районні державні адміністрації;
 - фронт-офіс (центр надання адміністративних послуг, утворений відповідно до Закону України «Про адміністративні послуги» [133], здійснює повноваження

виключно в частині забезпечення прийняття та видачі документів під час державної реєстрації прав, взяття на облік безхазяйного нерухомого майна.)

Державну реєстрацію права власності можна проводити незалежно від географічного розташування нерухомості, згідно з Порядком оформлення права власності на об'єкти нерухомого майна [149; 175].

Ведення Державного реєстру прав здійснюється за допомогою технічних і програмних засобів, які забезпечують: автоматичне формування та присвоєння реєстраційного номера об'єкта нерухомого майна, реєстраційного номера заяви, номера запису, індексного номера рішення, інформації та витягів з Державного реєстру прав. У реєстрі реєструються права і обтяження щодо нерухомого майна, а саме: право власності на нерухоме майно; право володіння; право користування (сервітут); право користування земельною ділянкою для сільськогосподарських потреб (емфітевзис); право забудови земельної ділянки (суперфіцій); право господарського відання; право оперативного управління; право постійного користування та право оренди земельної ділянки; право користування (найму, оренди) будівлею або іншими капітальними спорудами, їх окремими частинами; іпотека; довірче управління майном; інші речові права відповідно до закону; податкова застава, предметом якої є нерухоме майно.

Державна реєстрація речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень (державна реєстрація прав) – офіційне визнання і підтвердження державою фактів набуття, зміни або припинення речових прав на нерухоме майно, обтяжень таких прав шляхом внесення відповідних відомостей до Державного реєстру речових прав на нерухоме майно

Обтяження – заборона розпоряджатися та/або користуватися нерухомим майном, встановлена законом, актами уповноважених на це органів державної влади, їх посадових осіб або така, що виникла на підставі договору. До обтяжень нерухомого майна, як правило, відносять його заставу (іпотеку), податкову заставу, заборони суду та інших компетентних органів до відчуження чи вчинення інших юридичних дій з нерухомістю. Інші речові права, які мають вторинний по відношенню до права власності характер, також мають ознаки обтяжень сервітут, суперфіцій, емфітевзис тощо.

3.5. Способи ведення будівельних робіт

Будівництво може здійснювати:

- господарським способом будівництва – будівництво здійснює безпосередньо сам забудовник, якщо він має ліцензію на право здійснення будівельної діяльності;
- підрядним способом будівництва – будівництво здійснює ліцензована будівельна організація, з якою укладається договір підряду на капітальне будівництво.
- змішаним способом – є комбінацією підрядного і господарського способів

Державним органом, який здійснює оформлення права виконувати будівельні роботи, є інспекції Державного архітектурно-будівельного контролю (ДАБІ).

Державна архітектурно-будівельна інспекція України (ДАБІ України) — центральний орган виконавчої влади, діяльність якого спрямовується і координується Кабінетом Міністрів України через Міністра регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України. ДАБІ забезпечує реалізацію державної політики з питань державного архітектурно-будівельного контролю та контролю у сфері житлово-комунального господарства.

До основних напрямків діяльності ДАБІ України належать:

- архітектурно-будівельний контроль,
- дозвільні та реєстраційні функції,
- ліцензування.

ДАБІ України здійснює державний контроль за дотриманням законодавства у сфері містобудівної діяльності, проектної документації, будівельних норм, державних стандартів та правил тощо. Інспекції ДАБІ є, відповідно, територіальними органами ДАБІ в областях.

ДАБІ реєструє повідомлення та декларації про початок виконання підготовчих та будівельних робіт (I-III категорія складності будівництва); видає дозволи на виконання будівельних робіт (IV-V категорія складності будівництва), відмовляє у видачі цих дозволів та у визначених законодавством випадках їх анулює; приймає в експлуатацію закінчені будівництвом об'єкти (видає відповідні сертифікати, реєструє декларації про готовність об'єкта до експлуатації та повертає такі декларації); веде єдиний реєстр дозвільних документів; отриманих повідомлень про початок

виконання підготовчих та будівельних робіт; зареєстрованих декларацій про початок виконання підготовчих і будівельних робіт; виданих дозволів на виконання будівельних робіт; зареєстрованих декларацій про готовність об'єкта до експлуатації та виданих сертифікатів; повернених декларацій та відмов у видачі таких дозволів і сертифікатів; виданих ліцензій провадження господарської діяльності, пов'язаної зі створенням об'єктів архітектури.

Господарський спосіб – це така організаційна форма, за якої інвестиційні проекти реалізуються безпосередньо інвестором без залучення підрядника.

Для реалізації інвестиційного проекту господарським способом у складі підприємства створюється управління або відділ капітального будівництва або власна будівельна ділянка, які забезпечують будівництво необхідною проектно-кошторисною документацією, матеріально-технічними і трудовими ресурсами.

Підрядний спосіб – це організаційна форма виконання робіт, виробництва продукції та надання послуг самостійними, постійно діючими фірмами, підприємствами та організаціями на основі підрядних договорів і контрактів між інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності.

За договором будівельного підряду підрядник зобов'язується збудувати і здати у встановлений строк об'єкт або виконати інші будівельні роботи відповідно до проектно-кошторисної документації, а замовник зобов'язується надати підрядникові будівельний майданчик (фронт робіт), передати затверджену проектно-кошторисну документацію, прийняти об'єкт або закінчені будівельні роботи та оплатити їх.

Предметом підрядного договору в інвестиційній сфері може бути як інвестиційний проект так і частина проекту, вид або комплекс певних робіт, послуг.

Підрядним способом виконується близько 90 % усього обсягу будівельно-монтажних робіт.

При підрядному способі реалізації інвестиційних проектів у зарубіжній та вітчизняній практиці розрізняють такі найбільш відомі типи договорів підряду:

- Генеральні (комплексні) – укладається на виконання будівельних та інженерних робіт, постачання і монтаж устаткування, благоустрій території. Підрядник зветься генеральним і приймає на себе координацію робіт, зазначених у генеральному договорі, з

роботами, передбаченими іншими договорами, що укладені ним особисто.

- «Під ключ» (різновид генерального підряду) – підрядник приймає на себе зобов'язання виконати комплекс робіт і поставок, несе відповідальність за спорудження об'єкта й замінює замовника стосовно інших учасників інвестиційного проекту. Підрядник несе відповідальність за здачу об'єкта повністю підготовленого до експлуатації відповідно до умов договору й гарантійних зобов'язань. Особливістю договору підряду на будівництво об'єктів «під ключ» є те, що обов'язком замовника є надання генеральному підряднику документації, на підставі якої проектується об'єкт (проекти забудови населених пунктів; затверджені техніко-економічні обґрунтування будівництва об'єктів виробничого призначення), до обов'язків генерального підрядника відносяться забезпечення розробки будівельної частини проектно-кошторисної документації власними силами або за договором з проектними організаціями.
- Річні – при тривалих термінах будівництва, крім генерального договору, можуть укладатися річні договори, де деталізуються та уточнюються обов'язки сторін.
- Прямі (окремі) договори оформлюються на виконання фіксованих обсягів робіт, частіше за все спеціальних монтажних робіт (шеф-монтаж устаткування заводом-виготовлювачем).

У договорі підряду на капітальне будівництво сторони визначають вартість робіт (ціну договору) або спосіб її визначення. Вартість робіт за договором підряду (компенсація витрат підрядника та належна йому винагорода) може визначатися складанням приблизного або твердого кошторису.

Кошторис вважається твердим, якщо зміни до нього можуть бути внесені лише за погодженням сторін. Підрядник не має права вимагати збільшення твердого кошторису, а замовник – його зменшення.

У разі істотного зростання після укладення договору вартості матеріалів та устаткування, які мали бути надані підрядником, а також послуг, що надавалися йому третіми особами, підрядник має право вимагати збільшення встановленої вартості робіт, а у разі відмови замовника – розірвання договору.

Підрядник має право, якщо інше не встановлено договором, залучити до виконання роботи інших осіб (субпідрядників),

залишаючись відповідальним перед замовником за результат їхньої роботи. У цьому разі підрядник виступає перед замовником як генеральний підрядник, а перед субпідрядником – як замовник. Генеральний підрядник відповідає перед субпідрядником за невиконання або неналежне виконання замовником своїх обов'язків за договором підряду, а перед замовником – за порушення субпідрядником свого обов'язку.

Підрядник зобов'язаний виконати роботу, визначену договором підряду, зі свого матеріалу і своїми засобами, але якщо робота виконується частково або в повному обсязі з матеріалу замовника, підрядник відповідає за неправильне використання цього матеріалу. Тоді підрядник зобов'язаний надати замовникові звіт про використання матеріалу та повернути його залишок.

Підрядник отримує від замовника:

- затверджену проектно-кошторисну документацію та інші узгоджувальні і ліцензійні документи;
- будівельний майданчик, обмежований в натурі;
- технологічне та інше обладнання з відповідними комплектуючими матеріалами, конструкціями та деталями;
- матеріали і вироби, постачання яких віднесено до обов'язків замовника;
- приміщення, будівлі, споруди, будівельні машини, механізми та інше майно, що передається підряднику тимчасово на період будівництва відповідно до підрядного договору.

Якщо підрядник виявив у ході будівництва не враховані проектною документацією роботи і необхідність у зв'язку з цим проведення додаткових робіт і збільшення кошторису, зобов'язаний повідомити про це замовника.

Розрахунки за виконані роботи, продукцію та послуги в будівництві здійснюються за договірними цінами відповідно до укладених контрактів: за будову (об'єкт) в цілому або шляхом проміжних платежів (за етапи, черги, комплекси робіт, конструктивні елементи, окремі види робіт і послуг, фактичні витрати підрядника тощо). Проміжні розрахунки здійснюються на підставі актів здачі-приймання виконаних робіт у межах 95 % загальної вартості будівництва (за договірною ціною). При цьому замовник може перераховувати підряднику до 30 % вартості річного обсягу робіт (при державному будівництві). Остаточні розрахунки проводяться у

двотижневий термін після підписання акта приймання об'єкта в експлуатацію.

За процесом будівництва здійснюються такі види нагляду:

1. Авторський нагляд архітектора – нагляд генерального проєктувальника [135, ст. 11; 132] за додержанням проєкту під час будівництва. Нагляд проявляється у систематичному відвідуванні об'єкта представниками групи авторського нагляду, результати якого фіксуються у спеціальному журналі. У разі відхилення будівництва від проєкту або вимог законодавства архітектор повідомляє про це забудовника та Інспекцію ДАБІ.
2. Технічний нагляд забудовника. Для здійснення технічного нагляду забудовник наймає на договірних засадах сертифікованих спеціалістів ДАБІ [135, ст.ст. 1, 11; 132]. Предметом технічного нагляду є: якісні характеристики матеріалів, що використовуються під час будівництва об'єкта; відповідність виконаних будівельно-монтажних робіт і матеріалів проєктним рішенням, вимогам державних стандартів, будівельних норм і правил, технічних умов та інших нормативних документів; відповідність обсягів та якості виконаних будівельно-монтажних робіт проєктно-кошторисній документації; облік обсягів прийнятих і оплачених будівельно-монтажних робіт, а також будівельно-монтажних робіт, виконаних з недоліками, тощо. У разі виявлення порушень спеціаліст повідомляє про це забудовника та Інспекцію ДАБІ.
3. Контроль ДАБІ здійснюється за додержанням вимог законодавства у сфері містобудівної діяльності, проєктної документації, будівельних норм, державних стандартів і правил, технічних умов, інших нормативних документів під час виконання підготовчих і будівельних робіт, архітектурних, інженерно-технічних і конструктивних рішень, застосування будівельної продукції. Посадові особи відповідних Інспекцій мають право безперешкодного доступу на об'єкти будівництва; право вимагати розкриття конструктивних елементів об'єктів будівництва; право давати обов'язкові до виконання приписи; право зупиняти будівельні роботи і накладати адміністративні стягнення, у тому числі штрафи [135, ст. 10; 223, ст. 41; 180, п. 11].

Інспекція ДАБІ у разі виявлення факту самочинного будівництва об'єкта, істотного відхилення від проєкту будівництва, істотного

порушення будівельних норм видає особі, яка здійснила (здійснює) таке будівництво припис про усунення порушень вимог законодавства у сфері містобудівної діяльності, державних будівельних норм, стандартів і правил з визначенням строку для добровільного виконання припису.

У разі якщо особа в установлений строк добровільно не виконала вимоги, встановлені у приписі, Інспекція подає позов до суду про знесення самочинно збудованого об'єкта та компенсацію витрат, пов'язаних з таким знесенням. За рішенням суду самочинно збудований об'єкт підлягає знесенню з компенсацією витрат, пов'язаних із знесенням об'єкта, за рахунок особи, яка здійснила (здійснює) таке самочинне будівництво.

Кримінальна відповідальність за самовільне будівництво настає лише у випадку, якщо таке будівництво відбувається на самовільно зайнятій земельній ділянці, тому будівництво особою без отримання дозволу на виконання будівельних робіт на законно відведеній такій особі ділянці не є кримінально караним і передбачає лише адміністративну відповідальність [79, ст. 197-1].

Прийняття в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів здійснюється у різному порядку, залежно від категорії їх складності.

Прийняття в експлуатацію приватних житлових будинків садибного типу, дачних і садових будинків, господарських споруд, прибудов, будівництво яких здійснено без залучення підрядних організацій, проводиться за результатами технічного обстеження будівельних конструкцій та інженерних мереж таких об'єктів. Інспекція ДАБІ проводить підсумкову перевірку відповідності збудованого об'єкта проектній документації, вимогам державних стандартів, будівельних норм і правил та готовності його до експлуатації.

Об'єкти I-III категорій складності (у тому числі об'єкти, будівництво яких здійснювалося на підставі будівельного паспорту) приймаються в експлуатацію шляхом реєстрації відповідною Інспекцією ДАБІ декларації (подається забудовником) про готовність об'єкта до експлуатації.

Для реєстрації декларації замовник заповнює і подає особисто або надсилає рекомендованим листом з описом вкладення чи через електронну систему здійснення декларативних процедур у будівництві до відповідного органу державного архітектурно-будівельного контролю два примірники декларації. Орган державного

архітектурно-будівельного контролю протягом 10 робочих днів з дня надходження декларації перевіряє повноту даних, зазначених у декларації, та забезпечує внесення інформації, зазначеної у декларації, до Єдиного реєстру документів. Після проведення реєстрації один примірник декларації повертається замовнику особисто або рекомендованим листом, другий - залишається в органі державного архітектурно-будівельного контролю

Об'єкти IV-V категорій приймаються в експлуатацію шляхом оформлення забудовником акту готовності об'єкта до експлуатації і видачі Інспекцією ДАБІ сертифіката.

Сертифікат виготовляється в одному примірнику та видається замовнику (уповноваженій ним особі), який має зберігати його протягом всього періоду експлуатації об'єкта.

Для приймання робіт замовником від підрядника завчасно створюється робоча комісія. На великих багатостадійних будівництвах робочі комісії діють постійно і час від часу здійснюють приймання окремих видів робіт або етапів, а також окремих об'єктів, експлуатація яких можлива до завершення будівництва загалом (наприклад, окремі складські приміщення, інженерні споруди та комунікаційні мережі).

Генпідрядник письмово повідомляє замовника (інвестора) про готовність об'єкта до приймання, і надає таку технічну документацію:

- журнали виконання будівельно-монтажних робіт;
- журнали авторського нагляду;
- акти освідчення прихованих будівельно-монтажних робіт;
- акти випробування та приймання встановленого технологічного устаткування;
- сертифікати, технічні паспорти та інші документи заводів-виготовлювачів, які засвідчують якість матеріалів, конструкцій, устаткування. Ця документація після завершення роботи робочої комісії надається інвестором Інспекціям ДАБІ.

Деякі об'єкти, експлуатація яких необхідна для завершення будови в цілому (котельні, компресорні, склади, дороги, інженерні комунікації, очисні споруди тощо) приймаються робочою комісією самостійно. Датою введення в експлуатацію вважається дата підписання акта робочою комісією. Головні завдання робочих комісій: перевірка відповідності виконаних робіт вимогам ДБН; виявлення дефектів, недоробок та відхилень від затвердженої

проектно-кошторисної документації; складання актів з претензіями до підрядника.

Житлові будинки, що споруджувалися із залученням коштів фізичних та юридичних осіб, мають бути передані замовником інвестору (інвесторам) протягом 3 місяців з дня прийняття в експлуатацію з підключенням до інженерних мереж. При цьому можуть прийматися в експлуатацію без виконання внутрішніх опоряджувальних робіт, які не впливають на експлуатацію будинків, якщо це обумовлено умовами інвестування та за умови дотримання при цьому санітарних, протипожежних і технічних вимог.

Житлові будинки, в яких квартири побудовані за кошти державного бюджету, місцевих бюджетів для соціально незахищених верств населення (інваліди, учасники ВВВ, багатодітні сім'ї, громадяни, що постраждали внаслідок Чорнобильської катастрофи, та інші), приймаються в експлуатацію за умови виконання опоряджувальних робіт у повному обсязі.

Датою прийняття в експлуатацію закінченого об'єкта є дата реєстрації декларації про готовність об'єкта до експлуатації або дата видачі сертифіката. Відомості про всі такі декларації і сертифікати вносяться до реєстру з дотриманням вимог Закону України «Про дозвільну систему у сфері господарської діяльності» та «Про адміністративні послуги»

Зареєстрована декларація або сертифікат є підставою для укладення договорів про постачання на прийнятий в експлуатацію об'єкта необхідних для його функціонування ресурсів – води, газу, тепла, електроенергії (має бути здійснене протягом 10 днів з моменту звернення до відповідних служб), включення даних про такий об'єкт до державної статистичної звітності і, нарешті, оформлення права власності на нього.

Після введення об'єкта в експлуатацію на підставі документів, що посвідчують права забудовника на земельну ділянку та прийняття об'єкта в експлуатацію державний реєстратор оформляє право власності і видає власникові правовстановлювальний документ – свідоцтво про право власності.

Бюро технічної інвентаризації (БТІ) — підприємства, як правило комунальної власності, які до 01.01.2013 року монополярно здійснювали технічну інвентаризацію об'єктів нерухомого майна та державну реєстрацію прав власності на них.

3.6. Довірче управління у сфері фінансування житлового будівництва. Інвестиційної схема Фонду фінансування будівництва

Фінансування будівництва житла з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних та юридичних осіб, може здійснюватися виключно через:

- **Фонди фінансування будівництва (ФФБ)** – емісія цінних паперів не здійснюється, інвестор отримує у власність житло, будівництво якого він фінансує.
- **Випуск цільових облігацій**, виконання зобов'язань за якими забезпечується одиницею такої нерухомості (т.зв. цільові «будівельні» облігації) – здійснюється емісія цінних паперів, інвестор отримує у власність житло, будівництво якого він фінансує.
- **Фонди операцій з нерухомістю (ФОН)** – здійснюється емісія цінних паперів (сертифікати), інвестор отримує у власність не житло, а доходи від придбаних ним цінних паперів (емітент таких ЦП продає збудовану нерухомість третім особам і розподіляє отримані кошти між всіма інвесторами) або доходи від перепродажу цінних паперів третім особам дорожче, ніж він придбав їх.
- **Інститути спільного інвестування (ІСІ)**, інвестор отримує у власність не житло, а доходи від придбаних ним цінних паперів (емітент таких ЦП продає збудовану нерухомість третім особам і розподіляє отримані кошти між всіма інвесторами) або доходи від перепродажу цінних паперів третім особам дорожче, ніж він придбав їх.

Фінансування будівництва житла через будівельні облігації, ФОН та ІСІ не можна розглядати як реальні інвестиції, а лише як фінансові, портфельні інвестиції. Діяльність ФФБ, ФОН і ІСІ базується на використанні інституту довірчої власності.

Довірче управління капіталом/активами – це послуга, яка надається професійними учасниками фінансового ринку та полягає у забезпеченні ефективного розпорядження активами шляхом інвестування їх на фінансовому ринку в інтересах інвестора, з метою отримання прибутку та досягнення інших переваг для інвестора (нижчий ризик, вищий дохід тощо).

Найбільш відомим в Україні є випадок резонансної афери кийвської компанії «Еліта-Центр» у 2006 році, коли щодо одного об'єкта інвестування (квартири) укладалося кілька договорів

інвестування з різними інвесторами, залучаючи інвесторів до будівництва житла через укладення договорів інвестування. В результаті афери постраждали 1759 осіб-інвесторів та порушена кримінальна справа [259, с.128]

Діяльність **Фондів фінансування будівництва (ФФБ)** регулюється законом «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [238].

Фонд фінансування будівництва (ФФБ) – це кошти, передані довірцями в управління управителю з метою отримання довірцями у власність житла – об'єктів інвестування (квартир, котеджів) певної, обумовленої договорами з управителем кількості (в метричних одиницях (з огляду на те, що площі квартир часто не зводяться до цілих метрів, це, як правило, квадратні сантиметри) або частках/відсотках об'єкта інвестування).

ФФБ не є юридичною особою. В діяльності фонду беруть участь такі суб'єкти:

- **Довіритель** – це інвестор-фізична або юридична особа, яка надає майно у вигляді грошових коштів у довірчу власність управителю [238, ст.ст. 2, 11] і є вигодонабувачем (бенефіціаром).
- **Управитель** – фінансова установа (як правило – банк), що діє від свого імені в інтересах всіх довірцелів і здійснює управління їх коштами на праві довірчої власності [238, ст.ст. 2, 4, 7].
- **Забудовник** – особа, яка має статус забудовника, здійснює будівництво і уклала договір з управителем [238, ст. 4].
- Страхова компанія (не є обов'язковим і використовується у ФФБ виду Б).
- Генеральний підрядник (якщо будівництво здійснюється підрядним способом).

Розмір інвестиції, яку довірцелі сплачують за об'єкти інвестування, визначається виходячи з поточної ціни вимірної одиниці об'єкта інвестування (наприклад, квадратного метру квартири), яка коригується з урахуванням коефіцієнтів поверху та комфортності (наприклад, з урахуванням краєвиду, що відкривається з вікон, відстані котеджу від берега моря тощо).

Управитель ФФБ для обліку переданих в управління коштів відкриває кожному довірцелю рахунок у системі обліку обраного ним ФФБ.

Таблиця 3.4 – Типи ФФБ

ФФБ типу А	ФФБ типу Б
<p>Поточну ціну вимірної одиниці об'єкта будівництва, коефіцієнти поверху та комфортності визначає забудовник [238, ч. 2 ст. 11].</p> <p>При цьому він бере на себе ризик недостатності залучених коштів на спорудження об'єкта будівництва та зобов'язаний своєчасно ввести його в експлуатацію незалежно від обсягу фінансування</p>	<p>Поточну ціну вимірної одиниці об'єкта будівництва, коефіцієнти поверху та комфортності визначає управитель [238, ч. 2 ст. 11].</p> <p>Забудовник бере на себе зобов'язання здійснювати спорудження об'єкта будівництва без порушення графіків будівництва та своєчасно ввести його в експлуатацію у разі виконання управителем графіка фінансування будівництва</p>

Договір між довірительом і управителем є договором управління майном [238, ст.ст. 2, 14; 273, ст.ст. 1029-1045]. Такий договір має містити: предмет договору; найменування особи довірителя; найменування особи управителя ФФБ; вид ФФБ; порядок передачі довірительом коштів в управління управителю ФФБ; обмеження щодо окремих дій управителя з управління майном; права та обов'язки управителя ФФБ та довірителя; відомості про об'єкт будівництва із зазначенням його місця розташування та технічних характеристик; заплановану дату (місяць і рік) введення об'єкта будівництва в експлуатацію; відомості про закріплений за довірительом об'єкт інвестування із зазначенням його технічних характеристик; строки та механізм повернення довірительу коштів на його вимогу, розмір платежів, які повинен сплатити при цьому довіритель; строк дії договору; відповідальність сторін за невиконання умов договору; порядок надання інформації довірительу про хід виконання умов договору, перелік інформації, яка надається довірительу у письмовій формі; порядок взаємодії довірителя та управителя ФФБ у випадку дострокового введення об'єкта будівництва в експлуатацію; порядок внесення змін до договору про участь у ФФБ; розмір та форму винагороди управителя ФФБ.

До договору про участь у ФФБ додаються правила ФФБ; графічне зображення схеми будівельного плану об'єкта інвестування з назвами та площами всіх його приміщень і зазначенням розміщення

об'єкта інвестування на поверсі; стислий перелік будівельних робіт, які забудовник зобов'язується провести на об'єкті інвестування; перелік обладнання, яке буде встановлене на об'єкті інвестування, з наступною його передачею довірителеві; стислий перелік робіт, які забудовник зобов'язується провести на об'єкті будівництва та прибудинковій території; перелік обладнання, яке буде встановлене на об'єкті будівництва, з наступною його передачею експлуатуючим організаціям чи об'єднанню співвласників будинку.

Управитель не має права фінансувати спорудження об'єкта будівництва до отримання забудовником дозволу на виконання будівельних робіт для спорудження об'єкта будівництва.

За вимогою довірителя управитель ФФБ зобов'язаний надати йому копії отриманих від забудовника документів, а саме: документів, що дають змогу провести ідентифікацію особи забудовника; документів, що підтверджують право забудовника на користування земельною ділянкою; позитивний висновок комплексної державної експертизи проектної документації; дозвіл на виконання будівельних робіт або реєстрацію декларації про початок виконання будівельних робіт; ліцензію підрядної організації.

Управитель і довіритель можуть також укласти договір іпотечного кредитування за яким управитель кредитує довірителя коштами, які довіритель інвестує у будівництво під заставу (іпотеку) нерухомості [238, ст. 50]. При цьому порушення строків спорудження об'єкта будівництва або неналежного виконання зобов'язань забудовником не є підставою для припинення виконання зобов'язань по договору про іпотечний кредит між банком та позичальником [238, ч. 7 ст. 50].

Також укладається договір на будівництво об'єкта, за яким управитель замовляє забудовнику збудувати об'єкт будівництва, ввести його в експлуатацію та передати об'єкти інвестування (квартири, котеджі) довірителям [238, ст.ст. 2, 9, 10, 18, 21].

У разі якщо зафіксовано зміни основних технічних характеристик об'єктів будівництва; погіршення споживчих властивостей об'єктів будівництва; зростання вартості будівництва більш ніж на 20%; збільшення строків будівництва більш ніж на 90 днів забудовник повинен відступити управителю майнові права на нерухомість, яка є об'єктом будівництва. Для цього укладається ще один договір відступлення майнових прав на нерухомість, яка є об'єктом будівництва з відкладальними умовами [238, ст. 10; 273, ст. 212]. У

разі настання відкладальних умов відступлення прав на нерухомість від забудовника до управителя відбувається автоматично.

У разі виявлення управителем ризику порушень умов договору управитель має право припинити фінансування будівництва, вимагати розірвання договору, повернення забудовником усіх спрямованих на фінансування будівництва цього об'єкта коштів, перерахування на рахунок ФФБ коштів, необхідних для розрахунків з довірителями, що виходять із ФФБ у зв'язку із розірванням договору.

Інвестиційна схема ФФБ передбачає повну залежність забудовника від управителя, яка реалізується через низку правових механізмів, а саме:

- 1) управитель визначає банк, в якому має бути відкритий поточний рахунок забудовника та поточні рахунки його підрядників та субпідрядників [238, ст. 9];
- 2) без письмової згоди управителя забудовник не має права відчужувати або обтяжувати будь-яким способом об'єкти інвестування [238, ст. 9];
- 3) для ФФБ виду Б у разі порушення забудовником умов договору на будівництво, що за оцінкою управителя може призвести до підвищення його ризиків, управитель може в односторонньому порядку змінити умови договору із забудовником за конкретним об'єктом будівництва ФФБ виду Б на умови договору, що відповідають ФФБ виду А, та письмово повідомити про це довіритель за цим об'єктом будівництва та забудовника в місячний строк [238, ч.8 ст. 11]

Оскільки інвестиційна схема ФФБ передбачає значну залежність забудовника від управителя, вона не є популярною серед самостійних забудовників і використовується лише, якщо і забудовник, і управитель (і, як правило, страхова компанія) перебувають під контролем однієї групи осіб, тобто входять до великої промислово-фінансової групи.

3.7. Пайова участь інвестора-збудовника у розвитку інфраструктури населеного пункту

Замовник, який має намір щодо збудови земельної ділянки у відповідному населеному пункті, зобов'язаний взяти участь у створенні і розвитку інженерно-транспортної та соціальної інфраструктури населеного пункту [223, ст. 40]. Це зобов'язує

інвестора-забудовника у пайовій участі в розвитку інфраструктури населеного пункту.

Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні» [31] скасовано пайову участь у розвитку інфраструктури населеного пункту. Ця норма набуде чинності з 2021 року.

Додаткові інвестиційні зобов'язання забудовника щодо створення і розвитку інженерно-транспортної та соціальної інфраструктури населеного пункту реалізуються шляхом перерахування ним коштів до відповідного місцевого бюджету для створення і розвитку зазначеної інфраструктури.

Укладення договору про пайову участь у розвитку інфраструктури населеного пункту та перерахування зазначених коштів здійснюється до прийняття об'єкта будівництва в експлуатацію. Відсутність документів, які підтверджують сплату забудовником пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту (договору та платіжного доручення) є підставою відмови ДАБІ у реєстрації декларації про готовність об'єкту до експлуатації.

Порядок залучення, розрахунку розміру і використання коштів пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту встановлюють органи місцевого самоврядування. Величина пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту визначається у договорі, укладеному інвестором забудовником з органом місцевого самоврядування з урахуванням загальної кошторисної вартості будівництва об'єкта, визначеної згідно з ДБН, стандартами і правилами.

Встановлений органом місцевого самоврядування для замовника розмір пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту не може перевищувати законодавчо визначений граничний розмір пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту.

У 2020 році діятиме перехідний період з фіксованою ставкою:

- 4% загальної кошторисної вартості будівництва об'єкта – для нежитлових будівель та споруд;
- 2% загальної кошторисної вартості будівництва об'єкта – для житлових будинків.

До пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту не залучаються інвестори у разі будівництва:

- 1) об'єктів будь-якого призначення на замовлення державних органів або органів місцевого самоврядування за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів;
- 2) будівель навчальних закладів, закладів культури, фізичної культури і спорту, медичного і оздоровчого призначення;
- 3) будинків житлового фонду соціального призначення та доступного житла;
- 4) індивідуальних (садибних) житлових будинків, садових, дачних будинків загальною площею до 300 кв. м, господарських споруд, розташованих на відповідних земельних ділянках;
- 5) об'єктів комплексної забудови територій, що здійснюється за результатами інвестиційних конкурсів або аукціонів;
- 6) об'єктів будівництва за умови спорудження на цій земельній ділянці об'єктів соціальної інфраструктури;
- 7) об'єктів, що споруджуються замість тих, що пошкоджені або зруйновані внаслідок надзвичайних ситуацій техногенного або природного характеру;
- 8) об'єктів інженерної, транспортної інфраструктури, енергетики, зв'язку та дорожнього господарства (крім об'єктів дорожнього сервісу);
- 9) об'єктів у межах індустріальних парків (на замовлення ініціаторів створення індустріальних парків, керуючих компаній індустріальних парків, учасників індустріальних парків).

📖 **Рекомендована основна література:** [1, 4, 10, 12, 88, 89, 90, 93, 128, 248, 259, 271]

📖 **Рекомендована додаткова література:** [71, 242, 254]

📖 **Рекомендовані правові акти:**[27, 30, 32, 33, 34, 40, 45, 132, 135, 140, 147, 152, 154, 167, 169, 177, 179, 180, 183, 184, 193, 209, 210, 223, 238]

ТЕМА 4. ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ

- 4.1. Цінні папери. Види цінних паперів
- 4.2. Регулятор та інфраструктура фондового ринку
- 4.3. Форми фінансового інвестування. Корпоративне інвестування
- 4.4. Інвестиційний портфель. Державне регулювання структури активів ІСІ

4.5. Інвестування у будівництво житлової нерухомості через емісію облігацій

4.6. Інвестиційна схема Фонду операцій з нерухомістю

4.1. Цінні папери. Види цінних паперів

Об'єктами фінансового інвестування є (згідно Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти» [163]):

- грошові кошти та їх еквіваленти (іноземна валюта, банківські метали, платіжні документи у валюті України і іноземній валюті);
- цінні папери.

Цінні папери — це документи, які засвідчують право володіння і довготермінові зобов'язання елементів щодо виплати їхнім власникам доходів у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передавання грошових та інших прав, що впливають з цих документів іншим особам.

Більшість цінних паперів повинні проходити особливу процедуру реєстрації. Вона необхідна для того, щоб подати інвесторам надійну, суттєву і достовірну інформацію про цінні папери, які відкрито пропонуються до продажу.

Цінні папери за порядком їх розміщення (видачі) поділяються на емісійні та неемісійні.

Емісійні цінні папери – цінні папери, що посвідчують однакові права їх власників у межах одного випуску стосовно особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання (емітент). До емісійних цінних паперів відносять акції, облігації, іпотечні сертифікати; сертифікати ФОН; інвестиційні сертифікати.

Неемісійні цінні папери існують виключно в документарній формі як паперові або як електронні документи. Перелік цінних паперів, що можуть видаватися як електронні документи, визначається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України. Виключно в документарній формі можуть бути вексель, депозитний сертифікат, депозитарні свідоцтва (розписки).

Цінні папери можуть існувати в документарній і без документарній формах. Цінні папери емітовані в документарній формі оформляються сертифікатом, а в без документарній формі

оформляються глобальним сертифікатом із обов'язковим його депонуванням у депозитарії.

Бездокументарним цінним папером є обліковий запис на рахунок в цінних паперах у системі депозитарного обліку цінних паперів. Документарним цінним папером є паперовий або електронний документ, оформлений у визначеній законодавством формі, що містить найменування виду цінного папера, а також визначені законодавством реквізити.

Також цінні папери поділяють на:

- цінний папір на пред'явника;
- іменний цінний папір;
- ордерний цінний папір (особа, зазначена в цінному папері може сама реалізувати права або призначити своїм наказом іншу уповноважену особу).

Іменні емісійні цінні папери існують виключно в бездокументарній формі. Ордерні цінні папери можуть існувати виключно в документарній формі.

Емітенти – це ті, хто випускає цінні папери в обіг; в основному це юридичні особи (у випадках, передбачених законодавством, можуть бути фізичні особи), які від свого імені випускають цінні папери і зобов'язуються виконувати обов'язки, що впливають з умов їх випуску.

Інвестори – це особи, які вкладають свої кошти в діяльність інших суб'єктів ринку, купуючи певні фінансові активи, з метою отримання доходу. Залежно від ознак їх поділяють на індивідуальних, інституціональних, стратегічних, портфельних, вітчизняних та іноземних.

Фінансові інститути є посередниками між емітентами та інвесторами.

Також цінні папери розподіляються на такі групи:

- **Пайові** — засвідчують відносини співвласності або пайової участі у формуванні статутного фонду і розподіленні прибутку (акції).
- **Боргові** — опосередковують кредитні відносини (облігації, ощадні сертифікати, депозитні сертифікати, векселі).
- **Похідні** — це особливі фондові цінності, які фіксують проміжні права партнерів у процесі укладання угоди (опціони, ф'ючерси, варанти тощо). Вони належать до фіктивного капіталу другого і третього порядків, не дають ні права власності, ні права на отримання доходу, але засвідчують право на купівлю або продаж

цінних паперів різних видів. Головним завданням операцій з ними є одержання прибутку від більш точного прогнозування зміни цін на фондовому ринку.

- **Приватизаційні** – цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду (приватизаційний майновий сертифікат), компенсаційний сертифікат (видавали громадянам України установи Ощадбанку та Національної страхової компанії «Оранта» як компенсацію за втрачені заощадження громадян України на рахунках в Ощадбанку та Укрдержстраху в 1994 році.; строк дії сертифіката завершився в 1997 році), житловий чек (випущений для приватизації державного житлового фонду в 1997 році); це іменні папери, які офіційно не продаються і не купуються
- **Товаророзпорядчі** – цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах: **коносамент** – видається морським перевізником вантажу його відправнику, що засвідчує прийняття вантажу до перевезення і містить зобов'язання доставити вантаж до пункту призначення і передати його одержувачу; **просте складське свідоцтво** – видається власнику товару сертифікованим складом після прийняття товару на зберігання, посвідчує право власності власника цінного паперу на товар, який зберігається на сертифікованому складі; **аграрна розписка** – фіксує безумовне зобов'язання боржника, яке забезпечується заставою, здійснити поставку сільськогосподарської продукції або сплатити грошові кошти на визначених у ньому умовах; Реєстр аграрних розписок веде Міністерство аграрної політики та продовольства України. Товаророзпорядчі документи в деяких країнах визнаються цінними паперами, проте в Україні такі документи не визнаються цінним папером Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (її випуск, обіг та погашення не регулюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку).

Таблиця 4.1 – Види цінних паперів

Пайові	Боргові	Похідні (деривативи)
<ul style="list-style-type: none"> • акції • інвестиційні сертифікати • сертифікати фондів операцій з нерухомістю 	<ul style="list-style-type: none"> • облігації підприємств • векселі • облігації місцевих позик • державні облігації України • казначейські зобов'язання України • депозитні сертифікати • іпотечні сертифікати та облігації 	<ul style="list-style-type: none"> • ф'ючерси • опціони • фондові варанти • депозитарні свідоцтва (розписки)

Акція – це пайовий цінний папір, що закріплює права його власника на одержання частки прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів і на участь в управлінні цим товариством, а також на частину майна під час його ліквідації. Акції існують виключно в бездокументарній формі

Акція є безстроковим документом і існує стільки, скільки існує акціонерне товариство. Для емітента випуск акцій є джерелом капіталу. Інвестор купує акції з метою одержати дохід і брати участь в управлінні акціонерним товариством (пропорційно кількості куплених акцій). Дохід від акцій їх власник одержує у вигляді дивіденду, отриманого з чистого прибутку. Розмір дивідендів встановлюється рішенням загальних зборів акціонерів. Збільшення ринкової вартості акції також вважається доходом акціонера.

Є два різновиди привілейованих акцій:

- кумулятивні
- конвертовані.

Більшість привілейованих акцій є кумулятивними, тобто вони мають властивість кумуляції (накопичення) дивідендів. Дивіденди, не виплачені акціонерам протягом певного періоду, не анулюються, а накопичуються і нараховуються власникам привілейованих акцій.

Таблиця 4.2.– Види акцій

За формою випуску	За ступенем вільного обігу	За характером зобов'язань
<ul style="list-style-type: none"> • іменні • на пред'явника <p>В Україні відповідно до закону «Про акціонерні товариства» акції можуть бути виключно іменними і в без документарній формі</p>	<ul style="list-style-type: none"> • відкриті (власником відкритої акції може стати будь-який покупець) • закриті (власником закритої акції може бути лише покупець певної категорії – засновник). 	<ul style="list-style-type: none"> • прості – засвідчує: <ul style="list-style-type: none"> а) право власника на участь в управлінні справами акціонерного товариства; б) право на одержання дивідендів, причому негарантованих і нефіксованих; в) право на певну частину майна, яке залишається після ліквідації акціонерного товариства. • привілейовані – засвідчує: <ul style="list-style-type: none"> а) право власника на одержання дивідендів, в основному, з фіксованим відсотком, що виплачується незалежно від результатів діяльності акціонерного товариства; б) переважне право (порівняно з власниками звичайних акцій) на першочергове одержання дивідендів і пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства під час його ліквідації (якщо подібний пріоритет передбачений умовами випуску акцій). Привілейовані акції не можуть випускатися на суму, що перевищує 25 % статутного фонду акціонерного товариства. Власник привілейованої акції не бере участі в управлінні товариством.

Акціонерне товариство розміщує привілейовані акції різних класів (з різним обсягом прав).

Незалежно від кумулятивності привілейовані акції можуть бути конвертованими, тобто мати властивість обмінюватися за обумовленою ставкою на певну кількість звичайних акцій чи

облігацій даного емітента. Неконвертовані акції не змінюють свій статус. Емітент може залишити за собою право відкликання привілейованих акцій, тобто право будь-коли викупити їх за номінальною ціною з компенсаційною надбавкою.

Акції корпоративного інвестиційного фонду – цінні папери, емітентом яких є корпоративний інвестиційний фонд та який посвідчує майнові права його власника (учасника корпоративного інвестиційного фонду), включаючи право на отримання дивідендів (для закритого корпоративного інвестиційного фонду), частини майна корпоративного інвестиційного фонду у разі його ліквідації, право на управління корпоративним інвестиційним фондом, а також немайнові права, передбачені законодавством про інститути спільного інвестування. Акції корпоративного інвестиційного фонду є виключно простими та існують у бездокументарній формі.

Облігація – цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошових коштів, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбаченій умовами розміщення облігацій строк та виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

Облігація є борговим цінним папером, що опосередковує відносини позики і в Україні емітується виключно у бездокументарній формі.

Облігація засвідчує:

- а) право на одержання у фіксований термін номінальної вартості цінного паперу;
- б) право на одержання фіксованого відсотка від номінальної вартості (у вигляді твердої відсоткової винагороди).

Облігації з правом дострокового погашення надають емітенту право, яким він може скористатися за бажанням.

Є такі види облігацій [239, ч. 3 ст. 7]:

- Відсоткові облігації – облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів;
- Дисконтні облігації – облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальної вартості (різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації виплачується власнику облігації під час її погашення і становить дохід (дисконт) за облігацією);

- Цільові облигації – облигації, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі товарів або надання послуг відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облигацій, а також шляхом сплати коштів власнику таких облигацій у випадках та порядку, передбачених проспектом емісії облигацій (приклад: будівельні облигації, іпотечні облигації).

За емітентом облигації поділяються на:

- облигації підприємств;
- облигації зовнішніх і внутрішніх державних позик;
- облигації місцевих позик;
- іноземні облигації (наприклад, облигації Міжнародного банку реконструкції і розвитку, Міжнародного валютного фонду).

Облигації підприємств розміщуються юридичними особами тільки після повної сплати свого статутного капіталу. Юридична особа має право розміщувати облигації на суму, яка не перевищує трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, що надається їй з цією метою третіми особами.

Облигації підприємств підтверджують зобов'язання емітента за ними та не дають право на участь в управлінні емітентом. Доходи від продажу облигацій не вважаються доходом від поточної господарської діяльності. Порядок емісії, обігу та викупу цільових облигацій підприємств регулюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Державні запозичення здійснюються з метою покриття дефіциту бюджету (в основному це внутрішні запозичення) та реалізації інвестиційних проектів (в основному це зовнішні запозичення – позики від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій для залучаються державою на підставі міжнародних договорів)

Оформлення державних позик в Україні може здійснюватися двома видами цінних паперів:

Облигацією державної позики, за якою у встановлений термін повертається борг і виплачуються дохід в формі процента. Облигації державної позики поділяються на облигації внутрішньої державної позики (ОВДП) і облигації зовнішньої державної позики (ОЗДП або єврооблигації / євробонди).

Казначейським зобов'язання (векселем) – є цінним папером на пред'явника, що розповсюджується на добровільних засадах серед населення, засвідчує внесення їх власниками грошових коштів до

бюджету і дають право на одержання фінансового доходу у вигляді процента; має характер боргового зобов'язання спрямованого тільки на покриття бюджетного дефіциту. Казначейські зобов'язання України розміщуються у документарній (видається сертифікат) або бездокументарній формі.

Облігації внутрішніх державних позик України розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку, але їх номінальна вартість може бути визначена в іноземній валюті. Облігації зовнішніх державних позик України розміщуються на міжнародних фондових ринках.

Державні облігації України можуть бути іменними або на пред'явника і існувати виключно в бездокументарній формі

Емісія державних облігацій та казначейських зобов'язань України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку; регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу, умови їх розміщення приймаються Міністерством фінансів України згідно з Бюджетним кодексом України. Операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів виконує Національний банк України.

Єврооблігації (євробонди) випускаються урядами країн, корпоративними та муніципальними емітентами і розміщуються за допомогою міжнародного синдикату андеррайтерів як за межами країни-емітента, так і за межами країни, у валюті якої вони деноміновані. Державні облігації розміщуються на первинному ринку шляхом організації підписки або аукціонного продажу, а також за допомогою укладення договору купівлі-продажу без проведення аукціону та вторинних торгів [102].

До недоліків єврооблігацій як джерел покриття дефіциту бюджету відносять високу ціну обслуговування (для продажу єврооблігацій держава підвищує їх привабливість високими відсотками доходності, які є тим вищими чим нижчими кредитні рейтинги країни-позичальниці; чим більшим є ризик дефолту країни, тим вищими є її відсотки по єврооблігаціях; вартість обслуговування єврооблігацій збільшується ще й на вартість комісії брокерів і

біржі), залежність емітента від валюти, поглиблення залежності від зовнішніх ринків у якій випущено облигації, валютні ризики.

Процентні ставки по єврооблігаціях України близько 7,5% [247], тоді як МВФ надає кредити під 3% [278]

Кожен випуск державних облигацій має свій номер (міжнародний ідентифікаційний код цінного паперу – код ISIN), що складається з 12 символів (букв та цифр). Всі випущені в Україні цінні папери починаються з абрєвіатури «UA», як приналежність певній країні. У Біржовому списку стосовно кожного цінного паперу вказується не лише його код ISIN, а й тiкер, який складається лише з 6 символів коду ISIN. Міністерство фінансів України оприлюднює графік проведення аукціонів з розміщення державних боргових цінних паперів на внутрішньому ринку.

Залучення кредитних коштів може відбуватися за фіксованою чи за плаваючою процентною ставкою. Сума, що має бути сплачена за користування кредитними коштами впродовж періоду визначається з дати фіксації процентної ставки; на кожний наступний відсотковий період фіксується нова процентна ставка; процентні періоди, як правило, становлять один квартал, півроку або один рік. Борговим зобов'язанням, які виникають внаслідок залучення кредитних коштів за плаваючою процентною ставкою (Libor, Euribor, Ribor, Sibor, Kibor та ін.) притаманний значний процентний ризик.

Середньозважена дохідність облигацій внутрішньої державної позики на первинному ринку також знаходиться на досить високому рівні (понад 13%), що також є чинником збільшення витрат на обслуговування державного внутрішнього боргу.

Основними внутрішніми кредиторами, шляхом придбання ОВДП, останніми роками в Україні є в НБУ та державні банки, а також в малій мірі суб'єкти підприємництва та населення.

Рішення про випуск місцевих позик приймають органи місцевого самоврядування. Місцеві запозичення для фінансування довгострокових капіталовкладень здійснюються шляхом емісії муніципальних облигацій. Реєстрацію випуску облигацій місцевих позик здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку.

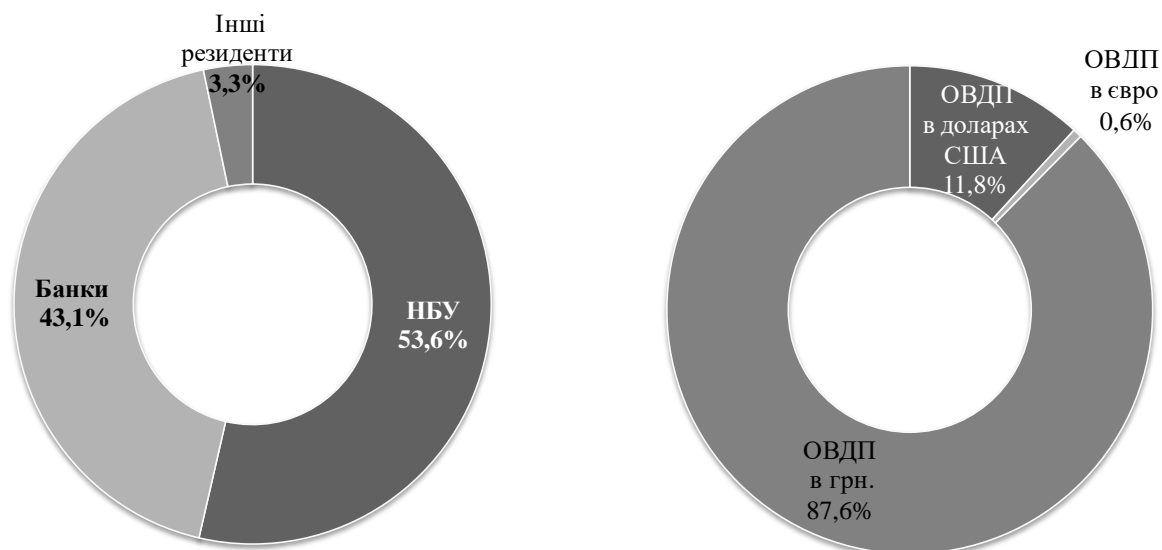


Рис.4.1. Структура ОВДП за типами кредиторів та валютами розміщення у 2017 році [77]

Вексель – цінний папір, який посвідчує безумовне письмове грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю).

Вексель виконує різні функції господарської діяльності залежно від обставин:

- боргового зобов'язання – в разі оформлення заборгованості за господарським договором за передані товари, виконані роботи, надані послуги;
- цінного паперу – у випадку, коли він є предметом купівлі-продажу за господарським договором;
- платіжного інструмента – у випадку використання його в розрахунках з суб'єктами господарської діяльності

Таким чином вексель це – фінансовий інструмент, що поєднує функції цінного папера, боргового зобов'язання, платіжного інструмента.

Обіг векселів в Україні регулюється Законом України «Про обіг векселів в Україні» [205], який прийнятий відповідно до Женевської конвенції 1930 року (якою запроваджено Уніфікований закон про переказні векселі та прості векселі). Векселі складаються в документарній формі на бланках з відповідним ступенем захисту від підроблення, порядок виготовлення яких затверджуються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку

Векселі бувають:

- 1) простий – виписується і підписується боржником;
- 2) переказний – виписується і підписується кредитором (трасантом) і є наказом боржнику (трасату) про сплату в зазначений термін вказаної суми грошей іншій особі (ремітенту).

Простий вексель – борговий цінний папір, який містить просту, нічим не обумовлену обіцянку векселедавця виплатити векселедержателю певну суму грошей при наступленні певного строку. Бувають іменними і на пред'явника.

Переказний вексель (тратта) представляє собою борговий цінний папір, що містить нічим не обумовлене письмове розпорядження кредитора (трасанта), адресоване боржнику (трасату), про те, щоб останній виплатив по пред'явленню або в день, вказаний у векселі певну суму грошей певній особі. Переказний вексель зберігає особа (ремітент), що буде виступати пред'явником. Погоджуючись із зобов'язаннями, боржник ставить на тратті свій підпис (акцепт). Ремітент може передати тратту іншій особі шляхом передавального підпису (індосаменту), яка буде вважатись наступним ремітентом.

Векселі (переказні і прості) складаються у документарній формі на бланках з відповідним ступенем захисту від підроблення, форма та порядок виготовлення яких затверджуються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України з урахуванням норм Женевської вексельної конвенції, і не можуть бути переведені у бездокументарну форму.

Вексель, який видається на території України і місце платежу за яким також знаходиться на території України, складається державною мовою. Найменування трасанта (векселедавця), інших зобов'язаних за векселем осіб заповнюється тією мовою, якою визначено офіційне найменування в їх установчих документах.

Платіж за векселем на території України здійснюється тільки в безготівковій формі. Вексель забороняється використовувати як внесок до статутного фонду господарського товариства

Підприємство–векселедавець зобов'язане вести реєстр виданих векселів у порядку, затвердженому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Предметом вексельного зобов'язання можуть бути тільки гроші. Видавати переказні і прості векселі підприємство може лише для

оформлення грошового боргу за фактично поставлені товари, виконані роботи, надані послуги.

Депозитний сертифікат — борговий цінний папір емітований банком з метою залучення готівкових коштів, що засвідчує депонування пред'явником в банку певної суми на обмежений час, після закінчення якого банк-емітент зобов'язаний повернути цю суму разом з вказаними відсотками. Депозитний сертифікат випускається у документарній формі і підлягає гарантуванню Фондом гарантування вкладів.

Емітентами депозитних сертифікатів можуть бути комерційні банки та Національний банк України.

Депозитний сертифікат НБУ не вважається цінним папером, а є монетарним інструментом

Депозитний сертифікат НБУ (certificate of deposit) – борговий цінний папір Національного банку України в бездокументарній формі з іменною ідентифікацією власників на підставі реєстру власників системи кількісного обліку СЕРТИФ, який свідчить про розміщення в Національному банку України коштів банків і підтверджує їх право на отримання внесеної суми та процентів після закінчення встановленого строку. Є одним із монетарних інструментів Національного банку України.

Депозитні сертифікати НБУ мають право обігу на відкритому ринку лише серед банків, а також можуть використовуватися як застава на міжбанківському кредитному ринку та як забезпечення кредитів рефінансування Національного банку України.

Інвестиційний сертифікат – цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді [239, ч. 1 ст. 12].

Емітентом інвестиційного сертифікату пайового інвестиційного фонду є КУА, інвестиційний сертифікат засвідчує право власності учасника пайового фонду на частку в пайовому фонді та право на одержання дивідендів (для закритого пайового фонду) [195, пп. 8 ч. 1 ст. 1].

Інвестиційні сертифікати можуть бути тільки іменними [195, ч. 1 ст. 51], при цьому існують тільки в бездокументарній формі [195, ч. 2 ст. 51]. Розрахункова вартість цінного папера ІСІ визначається як

результат ділення загальної вартості чистих активів ІСІ на кількість цінних паперів, що перебувають в обігу на день розрахунку [195, ч. 1 ст. 56]. Придбання цінних паперів ІСІ, крім продажу цінних паперів за номінальною вартістю до досягнення мінімального обсягу активів пайового фонду [195, ч. 5 ст. 55], здійснюється за ціною, визначеною виходячи з розрахункової вартості цінного папера ІСІ на день надходження коштів на рахунок такого інституту [195, ч. 2 ст. 56].

Інвестиційні сертифікати ІСІ закритого типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів [195, ч. 1 ст. 61]. Цінні папери ІСІ інтервального типу в період між інтервалами підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів; протягом інтервалу підлягають вільному обігу тільки на фондових біржах [195, ч. 2 ст. 61]. Цінні папери ІСІ відкритого типу підлягають вільному обігу тільки на фондових біржах [195, ч. 3 ст. 61].

Дивіденди за цінними паперами ІСІ відкритого та інтервального типів не нараховуються й не виплачуються [195, ч. 6 ст. 51; 239, ч. 4 ст. 12]. Інвестиційні сертифікати можуть бути внеском до статутного капіталу господарського товариства [145, ст. 13; 273, ч. 2 ст. 115].

Іпотечний сертифікат – іпотечний цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотеками [197].

Іпотечні активи – реформовані в консолідований іпотечний борг зобов'язання за договорами про іпотечний кредит здійснювати платежі в рахунок погашення основного зобов'язання протягом строку обігу сертифікатів.

За своєю правовою природою іпотечні сертифікати є пайовими цінними паперами, що забезпечені нерухомим майном. Відповідно до наданого визначення власник сертифіката має частку, пай у визначеному обсязі платежів за іпотечними активами, що у свою чергу забезпечені іпотеками.

Консолідований іпотечний борг – зобов'язання за договорами про іпотечний кредит, реформовані кредитором.

Іпотека – вид забезпечення виконання зобов'язання нерухомим майном, що залишається у володінні і користуванні іпотекодавця, згідно з яким іпотекодержатель має право в разі невиконання боржником забезпеченого іпотекою зобов'язання одержати задоволення своїх вимог за рахунок предмета іпотеки переважно перед іншими кредиторами цього боржника [196].

Іпотечні сертифікати можуть бути випущені у вигляді:

- сертифікатів із фіксованою дохідністю (забезпечені іпотечними активами та посвідчують такі право власника на отримання номінальної вартості у передбачені умовами випуску сертифікатів терміни; на отримання процентів за сертифікатами на умовах інформації про випуск сертифікатів; на задоволення вимог - у разі невиконання емітентом взятих на себе зобов'язань - з вартості іпотечних активів, що є забезпеченням випуску сертифікатів з фіксованою дохідністю, переважно перед іншими кредиторами емітента)
- сертифікатів участі (сертифікати, які забезпечені іпотеками та посвідчують частку його власника у платежах за іпотечними активами. Власник сертифіката участі має право на отримання частки у платежах за іпотечними активами відповідно до договору про придбання сертифікатів; на задоволення вимог - у разі невиконання емітентом взятих на себе зобов'язань - з вартості іпотечних активів, які перебувають у довірчій власності управителя)

Чинне законодавство передбачає два види забезпечення іпотечних сертифікатів. Для іпотечних сертифікатів з фіксованою дохідністю – це іпотечні активи, а для сертифікатів участі – іпотеки, що об'єднані в іпотечний пул [8, с.136].

Іпотечні сертифікати можуть бути випущені в одній із таких форм [197, ст. 21]:

- іменні сертифікати документарної форми випуску (іменні документарні сертифікати);
- іменні сертифікати бездокументарної форми випуску (іменні бездокументарні сертифікати);
- сертифікати на пред'явника документарної форми випуску (документарні сертифікати на пред'явника)

Емітентом іпотечних сертифікатів може бути фінансова установа, яка випускає їх від свого імені та зобов'язується виконувати обов'язки, що випливають з інформації про їх випуск. Крім цього, емітент сертифікатів з фіксованою дохідністю здійснює випуск таких сертифікатів, забезпечений іпотечними активами, що приймає на себе ризик щодо порушення термінів виконання основних зобов'язань, реформованих в іпотечні активи.

Іпотечні сертифікати з фіксованою дохідністю за своїм механізмом є тотожні звичайним іпотечним облігаціям.

Іпотечні облигації – облигації, виконання зобов’язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям [198]. Можуть випускатися звичайні та структуровані іпотечні облигації. Емітентом звичайних іпотечних облигацій є іпотечний кредитор, а емітентом структурованих іпотечних облигацій – спеціалізована іпотечна установа

Існування іпотечних цінних паперів на фондовому ринку є одним зі способів рефінансування. Незручний механізм дозвільної системи та обслуговуванням цих іпотечних сертифікатів, а також Фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, інститути спільного інвестування, що створюють альтернативний механізм набуття права власності на житло громадянами призводить до того, що іпотечні сертифікати не досить привабливі для емітентів та не користуються попитом у суб’єктів інвестування [8, с.136]. Тому український фондовий ринок не має досвіду та практики роботи з іпотечними сертифікатами. Фінансові установи України мають більшу практику застосування іпотечних облигацій.

Сертифікат фонду операцій з нерухомістю (сертифікат ФОН) – є цінним папером, що засвідчує право власника на отримання частки чистих активів ФОН у грошовій формі після закінчення строку, на який був створений відповідний ФОН, та право вимагати дотримання керуючим обмежень прав довірчої власності.

Фінансування будівництва згідно з чинним законодавством, може здійснюватися через два види фондів – Фонд фінансування будівництва (ФФБ), метою діяльності якого є отримання довірцелями у власність житла та Фонд операцій із нерухомістю (ФОН), метою якого є отримання власниками сертифікатів фонду доходу від будівництва і продажу фондом житла. Основним суб’єктом у ФОН є засновник (банки чи небанківські фінансові установи, що мають спеціальну ліцензію)

Фонд операцій з нерухомістю (ФОН) – кошти, отримані управителем ФОН в управління, а також нерухомість і інше майно, майнові права та доходи, набуті від управління цими коштами, в тому числі майнові права та права вимоги, набуті за договорами про участь у фонді фінансування будівництва [238, ст. 2].

ФОН вважається різновидом фінансово-кредитних механізмів, що дозволяють забезпечити залучення коштів фізичних і юридичних осіб з метою фінансування житлового будівництва. Шляхом створення ФОН можливо акумулювати кошти для будівництва

житлових будинків, торговельних комплексів, офісних центрів, паркінгів, готелів, спортивно-розважальних комплексів.

ФОН не є юридичною особою. Управителями таких фондів можуть бути банки або інші фінансові установи (які мають сплачений статутний капітал у розмірі не менше 1 млн євро). Вони крім того є емітентами сертифікатів ФОН. Власниками сертифікатів ФОН (засновниками управління ФОН), тобто особами, які придбали відповідні сертифікати з метою отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю, можуть бути фізичні та юридичні особи.

Фонди операцій з нерухомістю, як і фонди фінансування будівництва, формуються фінансовими установами як система рахунків, відкритих управителем у своєму балансі. Емітент сертифікатів ФОН є управителем ФОН. Власником сертифікатів ФОН може бути будь-яка юридична або фізична особа.

ФОН є найменш поширеною в Україні інвестиційною схемою, порівняно з Фондом фінансування будівництва, Корпоративним інвестиційним фондом та Пайовим інвестиційним фондом, що зумовлено:

- 1) складністю інвестиційної схеми ФОН;
- 2) великим ризиком для інвесторів – інвестори ФОН не можуть отримати гроші до завершення строку обігу сертифікатів та вплинути на управителя;
- 3) ФОН є вузькоспеціалізованою схемою, яку слід розробляти під один конкретний об'єкт будівництва, тоді як ФФБ можна створити під кілька об'єктів, а ПФ – не лише під будівництво, але й під інші операції;
- 4) створення ФОН узгоджується, а його діяльність контролюється одночасно Національним банком України та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, що суттєво збільшує організаційні і часові витрати.

За період 2012–2016 рр. емісію сертифікатів ФОН здійснили лише один банк та чотири фінансові компанії. Більшість з цих випусків не здобула популярності серед інвесторів

Цінні папери, які фіксують проміжні права партнерів під час укладання угоди, називають похідними. Вони не дають їх власникові ні права власності, ні права на одержання доходу, але засвідчують право на купівлю або продаж у майбутньому цінних паперів того чи іншого виду (частіше за все акцій). Розрізняють валютні, товарні та фондові деривативи.

До фондових деривативів належать:

- ф'ючерси (ф'ючерсні контракти);
- опціони;
- фондові варанти;
- депозитарні свідоцтва (розписки).

Форвард (форвардний контракт) – стандартизований терміновий позабіржовий контракт, що засвідчує зобов'язання щодо придбання (продажу) визначеної в контракті кількості цінних паперів у визначений в контракті час у майбутньому з фіксацією ціни під час укладання контракту.

Форвардні контракти – це угоди, у відповідності з якими одна сторона зобов'язується купити, а інша – продати фіксовану кількість деякого базового активу за попередньо обумовленою ціною у визначений контрактом майбутній момент часу. Фактично до форвардних контрактів відносять будь-які угоди, виконання яких відбувається з деяким відстроченням. Форвард є зобов'язанням, купити (або продати) певну кількість активу за фіксованим угодою курсом, в певний момент часу. У форвардних контрактах строки передачі валюти зазвичай становлять 1, 2, 3, 6 і 12 місяців. Форвардний контракт укладається поза фондовою біржею. Умови договору обумовлюються на момент укладення контракту, а його виконання здійснюється відповідно до цих умов у зазначений термін.

Ф'ючерс (ф'ючерсний контракт) – стандартизований терміновий біржовий контракт, що засвідчує зобов'язання щодо придбання (продажу) визначеної кількості цінних паперів у визначений в контракті час у майбутньому з фіксацією ціни під час укладання контракту.

Ф'ючерсні контракти практично ідентичні форвардній угоді, однак, відмінністю є стандартизація всіх параметрів ф'ючерсного контракту (стандартна специфікація), торгівля ф'ючерсними контрактами ведеться на організованих майданчиках, а гарантом виконання угоди виступає спеціальна організація-посередник – клірингова палата.

Для забезпечення гарантії виконання зобов'язань власниками контрактів вони повинні внести в клірингову палату біржі відповідний внесок – початкову гарантійну маржу. Зазвичай розмір початкової маржі складає від 1% до 10% ціни контракту в залежності від виду відповідного активу. Крім того, біржі встановлюють підтримуючу маржу – мінімальний рівень, нижче якого сума на

маржевому рахунку власника контракту з урахуванням можливих його збитків не повинна опускатися. Розмір підтримуючої маржі на різних біржах зазвичай складає 70–80 % від початкової, хоча може і дорівнювати початковій маржі.

Ф'ючерсний контракт укладається лише на фондовій біржі і є стандартним за складом умов і процедур виконання, які розробляє біржа для кожного виду активу. Тому такі контракти є ліквідними і для них існує широкий вторинний ринок. Цим ф'ючерсний контракт, порівняно з форвардним, надає своєму власникові суттєву перевагу. Однак необхідно визнати, що стандартний характер контракту інколи буває незручним для учасників ринку, які бажають постачати актив в іншому обсязі, в іншому місті і в інший час, ніж це передбачено ф'ючерсом. І все ж таки, частіше віддають перевагу ф'ючерсному контракту. Адже його виконання гарантується розрахунковою палатою біржі, і тому інвесторам немає потреби з'ясовувати фінансове становище контрагента.

Опціон – стандартизований терміновий біржовий контракт, що засвідчує право однієї особи придбати у іншої особи чи продати іншій особі визначену кількість цінних паперів у визначений в контракті строк у майбутньому з фіксацією ціни під час укладання контракту.

Опціон – це угода, за якою клієнт сплачує банку невелику премію й одержує право купити валюту в будь-який день встановленого угодою періоду за зафіксованим при укладенні угоди курсом або відмовитися від купівлі-продажу, якщо виконання угоди за визначеним курсом у даному інтервалі часу виявиться для нього більше невигідним, ніж втрата коштів на премію. Опціон є правом, але не зобов'язанням, купити або продати певну кількість активу за фіксованим угодою курсом, в певний момент часу.

Основними видами опціонних контрактів, якими торгують на організованому біржовому ринку, є опціони кол і пут. Опціон кол дає його покупцю право купити визначену кількість одиниць відповідного активу за встановленою ціною виконання на встановлену дату (опціон європейського типу) чи протягом терміну дії контракту (опціон американського типу). Опціон пут надає право продати актив на тих же умовах.

Фондовий варант – різновид опціону, який випускається емітентом щодо власних цінних паперів і дає його власникам право

на придбання акцій чи боргових цінних паперів цього емітента у визначений строк за певною ціною.

Порядок емісії та обігу фондів варантів визначається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Особам, які не зареєстрували жодного випуску своїх акцій чи боргових цінних паперів, здійснювати емісію фондів варантів забороняється. Фондові варанти випускаються у документарній формі.

Депозитарне свідоцтво (розписка) є похідним цінним папером, випущеним учасником Національної депозитарної системи України, що встановив кореспондентські відносини з іноземною фінансовою установою, який свідчить про право власності інвестора – резидента України на певну кількість депонованих в цій іноземній фінансовій установі акцій чи облігацій емітента, що не є резидентом України.

4.2. Регулятор та інфраструктура фондового ринку

Фондовий ринок (ринок цінних паперів) — частина ринку капіталів, де здійснюються емісія, купівля і продаж цінних паперів.

Фондовий ринок охоплює частину кредитного ринку (ОВДП, казначейські зобов'язання, муніципальні облігації, облігації підприємств) і повністю ринок інструментів власності (акції, ощадні сертифікати, інвестиційні сертифікати, тощо).

За емітентами цінних паперів фондовий ринок можна поділити на:

- ринок корпоративних ЦП
 - ринок муніципальних ЦП (випущених органами місцевого самоврядування)
 - ринок державних ЦП (випущених державою)
- Суб'єкти РЦП:
- емітенти (акціонерні товариства, інші підприємства, держава) – випускають ЦП;
 - інвестори (фізичні та юридичні особи) покупці ЦП;
 - органи регулювання (НКЦПФР);
 - посередники (брокери, дилери, андеррайтери);
 - інфраструктурні учасники (депозитарії, трасти, біржі, асоціації брокерів та дилерів тощо).

До інститутів фінансової інфраструктури відносяться:

- фондові біржі
- брокери
- дилери
- андерайтери
- торгово-інформаційні системи
- Центральний депозитарій
- депозитарні установи
- депозитарії-кореспонденти
- Розрахунковий центр
- клірингові палати
- рейтингові агентства

Інститути фінансової інфраструктури є інфраструктурою фінансового ринку, що забезпечує його функціонування.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України та підзвітним Верховній Раді України. НКЦПФР здійснює:

- регуляторну діяльність (розробляє і затверджує нормативні акти, обов'язкові для виконання учасниками ринку цінних паперів);
- ліцензійну діяльність;
- реєстрацію емісій цінних паперів;
- моніторинг учасників фондового ринку;
- фінансовий моніторинг;
- контроль-ревізійну діяльність.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) була утворена указом Президента Указом від 12 червня 1995 року № 446/95 з метою комплексного правового врегулювання відносин, що виникають на ринку цінних паперів, а також здійснення правового регулювання відносин, що виникають на ринку цінних паперів, захист інтересів громадян України та держави, запобігання зловживанням та порушенням на фондовому ринку. 7 липня 2011 року орган змінив свою назву на Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

НКЦПФР як колегіальний орган утворюється у складі Голови та шести членів Комісії (призначаються на посади Президентом України на 6 років), до системи органу входять центральний апарат та територіальні органи (сумарною чисельністю 460 штатних одиниць) .

Емітент зобов'язаний доручити ведення реєстру емітованих ним цінних паперів Центральному депозитарію шляхом укладення відповідного договору. Набуття і припинення прав на цінні папери і прав за цінними паперами здійснюються шляхом фіксації відповідного факту в системі депозитарного обліку.

Депозитарна діяльність – діяльність професійних учасників депозитарної системи країни (Центрального депозитарію та депозитарних установ) та Національного банку України щодо надання послуг із зберігання та обліку цінних паперів, обліку і обслуговування набуття, припинення та переходу прав на цінні папери і прав за цінними паперами та обмежень прав на цінні папери на рахунках у цінних паперах депозитарних установ, емітентів, депозитаріїв-кореспондентів, осіб, які провадять клірингову діяльність, Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках

Здійснення депозитарного обліку державних цінних паперів та облігацій місцевих позик належить до виключної компетенції Національного банку України [146].

Депозитарний облік цінних паперів – облік цінних паперів, прав на цінні папери та їх обмежень на рахунках у цінних паперах [146].

Депозитарний облік цінних паперів передбачає:

- облік та ведення реєстру емісійних цінних паперів (вид із зазначенням типу, номінальна вартість і кількість, обмеження обігу тощо) на рахунках у цінних паперах та власників таких рахунків (емітентів цінних паперів);
- ведення реєстру власників цінних паперів, що мають права за цінними паперами та права на цінні папери, обмежень прав на цінні папери або уповноважених власниками цінних паперів управителів, заставодержателів, інших осіб, наділених відповідними правами щодо цінних паперів

Цінні папери власних випусків емітента зберігаються та обліковуються на рахунку у цінних паперах, що відкривається емітенту Центральним депозитарієм на основі договору. Центральний депозитарій також здійснює обслуговування корпоративних операцій емітента.

Корпоративні операції емітента – операції емітента щодо емісії, викупу, дроблення, консолідації, конвертації, погашення, анулювання, виплати доходу за цінними паперами, а також пов'язані

з припиненням емітента, зміною розміру статутного капіталу емітента.

Особа, що відкриває рахунок в цінних паперах в депозитарній установі називається депонентом. Відкриття та обслуговування рахунка у цінних паперах депонента депозитарною установою відбувається на підставі договору.

Облік прав на цінні папери конкретного власника ведеться виключно депозитарними установами, а облік цінних паперів і прав за цінними паперами – виключно Центральним депозитарієм (або Національним банком України щодо державних цінних паперів). Облік зобов'язань емітента за цінними паперами власних випусків емітента ведеться Центральним депозитарієм.

Внесення змін до системи депозитарного обліку стосовно цінних паперів здійснюється Центральним депозитарієм:

- в разі вчинення правочину щодо цінних паперів на фондовій біржі та поза фондовими біржами;
- на підставі інформації, що подається емітентом цінних паперів, у разі здійснення корпоративних операцій емітента;
- на підставі рішення суду (арешт на цінні папери або інше обмеження прав на цінні папери конкретного власника)

Центральний депозитарій забезпечує формування та функціонування системи депозитарного обліку цінних паперів

Учасниками депозитарної системи України є

- 1) Центральний депозитарій
- 2) депозитарні установи
- 3) депозитарії-кореспонденти (депозитарії іноземних держав або міжнародні депозитарно-клірингові установи, що є клієнтом Центрального депозитарію на підставі встановлених кореспондентських відносин щодо цінних паперів)
- 4) Національний банк України,
- 5) фондові біржі
- 6) Розрахунковий центр
- 7) клірингові установи
- 8) емітенти
- 9) торговці цінними паперами
- 10) компанії з управління активами
- 11) депоненти

Центральний депозитарій – юридична особа, що функціонує у формі публічного акціонерного товариства, мінімальний розмір

статутного капіталу якого визначено в розмірі не менш як 100 мільйонів гривень.

У статутному капіталі Центрального депозитарію частка:

- одного акціонера разом з пов'язаними особами повинна становити не більш як 5 %;
- центрального депозитарію інших країн, міжнародної депозитарно-клірингової установи або міжнародної фінансової організації, членом якої є Україна, повинна становити не більш як 25 %;
- держави разом з Національним банком України повинна становити не менш як 25 % плюс одна акція (орган управління державною часткою в статутному капіталі Центрального депозитарію цінних паперів визначається Кабінетом Міністрів України).

Центральному депозитарію забороняється виступати засновником та бути учасником (акціонером) професійних учасників фондового ринку.

До виключної компетенції Центрального депозитарію належать:

1) зарахування цінних паперів (крім цінних паперів, віднесених до компетенції Національного банку України) у систему депозитарного обліку, їх облік та зберігання, а також списання цінних паперів у зв'язку з їх погашенням або анулюванням;

2) ведення обліку зобов'язань емітента за цінними паперами власних випусків стосовно кожного випуску (Центральному депозитарію заборонено розпоряджатися цінними паперами, які він обліковує, або вчиняти будь-які інші дії з такими цінними паперами);

3) зберігання глобальних сертифікатів цінних паперів (**Глобальний сертифікат** – документ, що містить інформацію про випуск цінних паперів, видається емітенту після завершення емісії цінних паперів Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку, зберігається Центральним депозитарієм цінних паперів);

4) здійснення нумерації (кодифікації) цінних паперів відповідно до міжнародних норм, ведення реєстру кодів цінних паперів (міжнародних ідентифікаційних номерів цінних паперів);

5) складення реєстрів власників іменних цінних паперів;

6) зберігання інформації про осіб, визначених на надання емітенту реєстру власників іменних цінних паперів;

7) отримання доходів та інших виплат за операціями емітентів на рахунок Центрального депозитарію, відкритий у Розрахунковому

центрі, для їх подальшого переказу отримувачам (Центральний депозитарій може здійснювати окремі банківські операції на підставі ліцензії на здійснення окремих банківських операцій);

8) відкриття та ведення рахунків у цінних паперах емітентів, Національного банку України, депозитарних установ, депозитаріїв-кореспондентів, клірингових установ та Розрахункового центру;

9) ведення рахунка в цінних паперах депозитарної установи, що припинила свою депозитарну діяльність або якій анульовано відповідну ліцензію ;

10) встановлення єдиних уніфікованих правил (стандартів) відображення та передачі інформації щодо обліку та обігу цінних паперів, обслуговування корпоративних дій емітентів та іншої інформації, яка вноситься до системи депозитарного обліку.

Клірингова установа та Розрахунковий центр також укладають договір про обслуговування їх рахунків у цінних паперах з Центральним депозитарієм

Розміри тарифів на оплату послуг Центрального депозитарію встановлюються Центральним депозитарієм за погодженням з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку та Антимонопольним комітетом України.

Емітент цінних паперів зобов'язаний подати до Центрального депозитарію тимчасовий глобальний сертифікат (**Тимчасовий глобальний сертифікат** – документ, що містить інформацію про випуск цінних паперів, що пропонується до розміщення, оформляється емітентом на період емісії цінних паперів, зберігається Центральним депозитарієм), проспект емісії цінних паперів та інформацію про особу, визначену на надання емітенту реєстру власників іменних цінних паперів.

Центральний депозитарій з дати депонування тимчасового глобального сертифіката, зараховує всі цінні папери цієї емісії на рахунок емітента у цінних паперах. У разі надходження від емітента цінних паперів або андеррайтера розпорядження про переказ розміщених цінних паперів з рахунка емітента на рахунок депозитарної установи, в якій відкрито рахунок депонента – першого власника, Центральний депозитарій протягом 1 дня здійснює такий переказ.

Андеррайтер (англ. underwriter) — юридична особа, яка здійснює управління процесом розміщення цінних паперів емітента та їх розподілу на ринку цінних паперів. Андеррайтер гарантує емітенту

виручку від продажу цінних паперів, купуючи цінні папери емітента з метою подальшого перепродажу. Як правило, андерайтерами виступають інвестиційні банки. Емітент і андерайтер укладають договір.

Також поняття андерайтинг (андерайтер) використовується у страховій справі.

Андерайтинг це процес аналізу запропонованих до страхування ризиків, прийняття рішень про страхування (перестраховування) певного ризику та визначення тарифної ставки, адекватної ризику, франшизи та інших умов договору.

***Андерайтинг (у страхуванні)** — комплексна діяльність страховика з ідентифікації, аналізу, оцінки ризиків та визначення можливості страхування, вибору оптимального страхового покриття, перевірки відповідності ризиків збалансованості страхового портфеля. Здійснюється андерайтинг за допомогою різних методів на підставі великої кількості даних про ризик.*

Тоді депозитарна установа виключно за умови надходження від депонента – першого власника розпорядження про зарахування на його рахунок відповідної кількості прав на цінні папери, а також документів, що підтверджують придбання першим власником відповідної кількості цінних паперів у емітента, зараховує на рахунок у цінних паперах власника права на відповідну кількість цінних паперів.

Складення реєстру власників іменних цінних паперів здійснює Центральний депозитарій. Емітент іменних цінних паперів зобов'язаний укласти з визначеною ним особою (якою може бути депозитарна установа, Центральний депозитарій або Національний Банк) договір про надання реєстру власників іменних цінних паперів. У разі якщо депозитарна установа є визначеною особою, що отримала розпорядження про надання реєстру власників іменних цінних паперів, вона дає Центральному депозитарію розпорядження про складення реєстру власників іменних цінних паперів відповідного емітента.

Депозитарною установою (депозитарієм) є юридична особа, що утворюється та функціонує у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю зі статутним капіталом не менш як 7 мільйонів гривень і яка в установленому порядку отримала ліцензію на провадження депозитарної діяльності. Депозитарна діяльність є виключним видом діяльності депозитарної установи.

Депозитарій веде реєстр власників іменних цінних паперів. Також депозитарій може здійснювати діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування та активів пенсійних фондів та має право надавати депоненту додаткові послуги, зокрема з реалізації прав за цінними паперами.

Депозитарна установа відкриває рахунок у цінних паперах у Центральному депозитарії. Інформація, що міститься у системі депозитарного обліку, є інформацією з обмеженим доступом, охороняється законом та не підлягає розголошенню.

Веде грошові рахунки учасників фондового ринку Розрахунковий центр.

Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках – банк, що функціонує у формі публічного акціонерного товариства і забезпечує здійснення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів, укладеними на фондових біржах та поза фондовими біржами, якщо розрахунки проводяться за принципом «поставка цінних паперів проти оплати».

«Поставка цінних паперів проти оплати» – механізм розрахунків за правочинами щодо цінних паперів, під час якого переказ цінних паперів або переказ прав на цінні папери та прав за цінними паперами відбувається відразу після відповідного переказу коштів.

Акціонерами Розрахункового центру можуть бути Національний банк України, професійні учасники фондового ринку, а також міжнародні депозитарно-клірингові установи, при цьому частка Національного банку України повинна становити не менш як 25% плюс одна акція.

Виключною компетенцією Розрахункового центру є проведення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, вчинених на фондовій біржі та поза фондовою біржею. Розрахунковий центр забезпечує виплату доходу за цінними паперами, номінальної вартості при погашенні цінних паперів та при здійсненні емітентом інших корпоративних операцій, у тому числі за тими цінними паперами, що розміщені та обертаються за межами України.

Для здійснення розрахункових операцій Розрахунковий центр відкриває рахунок у Національному банку України, а також відкриває та веде рахунки клієнтів для здійснення розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів

Розрахунки за правочинами щодо цінних паперів здійснюються шляхом переказу коштів Розрахунковим центром, переказу цінних паперів Центральним депозитарієм (або Національним банком України) на рахунки клієнтів; переказу/списання/зарахування прав на цінні папери депозитарними установами на рахунки депонентів.

Клірингова діяльність – діяльність з визначення зобов'язань, що підлягають виконанню за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, підготовка документів (інформації) для проведення розрахунків, а також створення системи гарантій з виконання зобов'язань за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів.

Кліринг це залік взаємних вимог і зобов'язань, заснований на встановленні того: хто, що, кому винен і в який термін заборгованість повинна-бути погашена. Основна мета клірингу – уникнення ризику при торгівлі цінними паперами. Механізмами зниження ризиків невиконання або неналежного виконання зобов'язань, що передбачені договорами, укладеними на фондовій біржі, є обов'язкове стовідсоткове попереднє депонування та резервування коштів і цінних паперів або інших фінансових інструментів.

Механізм розрахунку з використанням клірингу, не передбачає здійснення негайного розрахунку за кожним окремим платіжним дорученням, а передбачає накопичення вимог і зобов'язань за певний період часу – кліринговий цикл. Після завершення циклу вхідні та вихідні платежі зараховуються, а банки беруть до оплати лише суму своїх чистих зобов'язань.

Клірингову діяльність проводять є клірингові установи, Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках та Центральний депозитарій на підставі ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Клірингова установа утворюється та функціонує у формі акціонерного товариства.

Фондовий ринок можна поділити на первинний і вторинний.

Первинний ринок – виникає при емісії цінних паперів, на ньому мобілізуються фінансові ресурси.

Вторинний ринок – на вторинному ринку опиняються цінні папери після того, як були вже продані на первинному.

Вторинний ринок за формою організації поділяється на:

- біржовий (представлений фондовою біржею);

- позабіржовий (здійснюються операції з цінними паперами, які з будь-яких причин не котируються на біржі).

Біржа – це юридична особа, що здійснює організацію торгівлі, організовує товарний або фондовий ринок, на якому здійснюють діяльність професійні торговців товарами або фінансовими інструментами.

Біржова торгівля – організоване укладення цивільно-правових угод, які ведуть до зміни права власності на цінні папери з обов'язковою наявністю у організатора торгівлі єдиного торговельного залу і правил торгівлі для осіб, що мають виключне право на укладення цих угод за свій рахунок для іншої особи

Біржова угода – зафіксоване фондовою біржею одночасне прийняття учасниками біржових торгів прав і зобов'язань щодо купівлі-продажу за відповідними цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, які виникають при співзіставленні умов зареєстрованих фондовою біржею заявок на купівлю із заявками на продаж цих учасників торгів.

Біржова операція – дії, які здійснюють брокери/дилери в процесі укладення біржової угоди (збір замовлень, їх узагальнення та класифікація, котирування та оголошення курсу на біржовий товар, звірення параметрів угоди тощо)

Брокер – особа, яка є уповноваженою клієнтом на підставі договорів доручення на здійснює цивільно-правових угод щодо цінних паперів клієнта. Брокер отримує комісію за рахунок своїх клієнтів.

Дилер – особа, яка здійснює цивільно-правові угоди щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам.

Клієнт біржі – особа, яка не є членом біржі і яка не зареєстрована на ній як брокер/дилер, але опосередковано виступає стороною (контрагентом) біржової угоди, або особа, що користується торговельними послугами біржі.

4.3. Форми фінансового інвестування. Корпоративне інвестування

Є такі форми здійснення фінансових інвестицій:

- Вкладення капіталу в статутні фонди підприємств.
- Вкладення капіталу в дохідні види грошових інструментів.

- Вкладення капіталу в дохідні види фондкових інструментів
Фінансовий інструмент – це будь-який контракт, який призводить до фінансового активу одного підприємства і фінансового зобов'язання або інструмента капіталу іншого підприємства.

Об'єктом корпоративного інвестування є корпоративні права.

Корпоративні права – сукупність майнових та немайнових прав учасника (акціонера) товариства, що виникають з володіння часткою у статутному/складеному капіталі (акціями) товариства [24, ст. 167; 134 ст. 2]:

- на участь в управлінні товариством;
- на участь в отриманні частки прибутку товариства;
- на участь в отриманні частки активів товариства у разі його ліквідації, а також інші передбачені законодавством та установчими документами товариства права.

Облік прав на корпоративні права здійснюється у таких формах:

- В акціонерних товариствах, де корпоративні права представлені акціями, що завжди емітуються у бездокументарній формі, облік прав відбувається на тих саме засадах, що й облік прав на будь-які ЦП, емітовані у без документарній формі;
- В інших господарських товариствах, де акції не емітуються, склад учасників, розмір часток учасників у статутному або складеному капіталі, їх вартість зазначаються в установчому документі (статут, засновницький договір або меморандум) і вноситься до Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців.

Корпоративні інвестиції передбачають внесення коштів або майна до статутного капіталу юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою.

Підприємство – самостійний господарюючий статутний об'єкт який має права юридичної особи та здійснює виробничу, науково-дослідницьку і комерційну діяльність з метою одержання прибутку.

Залежно від форм власності що діють в Україні розрізняють такі види підприємств [17]:

- приватні (діють на основі приватної власності громадян);
- державні (діють на основі державної власності);
- комунальні (діють на основі комунальної власності територіальної громади);
- колективні (діють на основі колективної власності);

- підприємства засновані на змішаній формі власності (на базі об'єднання майна різних форм власності);
- інші підприємства (дочірнє підприємство; селянське (фермерське) господарство; оренднє підприємство; підприємство з іноземними інвестиціями; іноземнє підприємство).

До підприємств колективної форми власності відносяться:

1) господарські товариства:

- акціонерні товариства ;
- товариства з обмеженою відповідальністю (ТзОВ);
- товариства з додатковою відповідальністю;
- повні товариства;
- командитні товариства.

2) виробничі кооперативи;

3) підприємства споживчої кооперації;

4) підприємства об'єднання громадян;

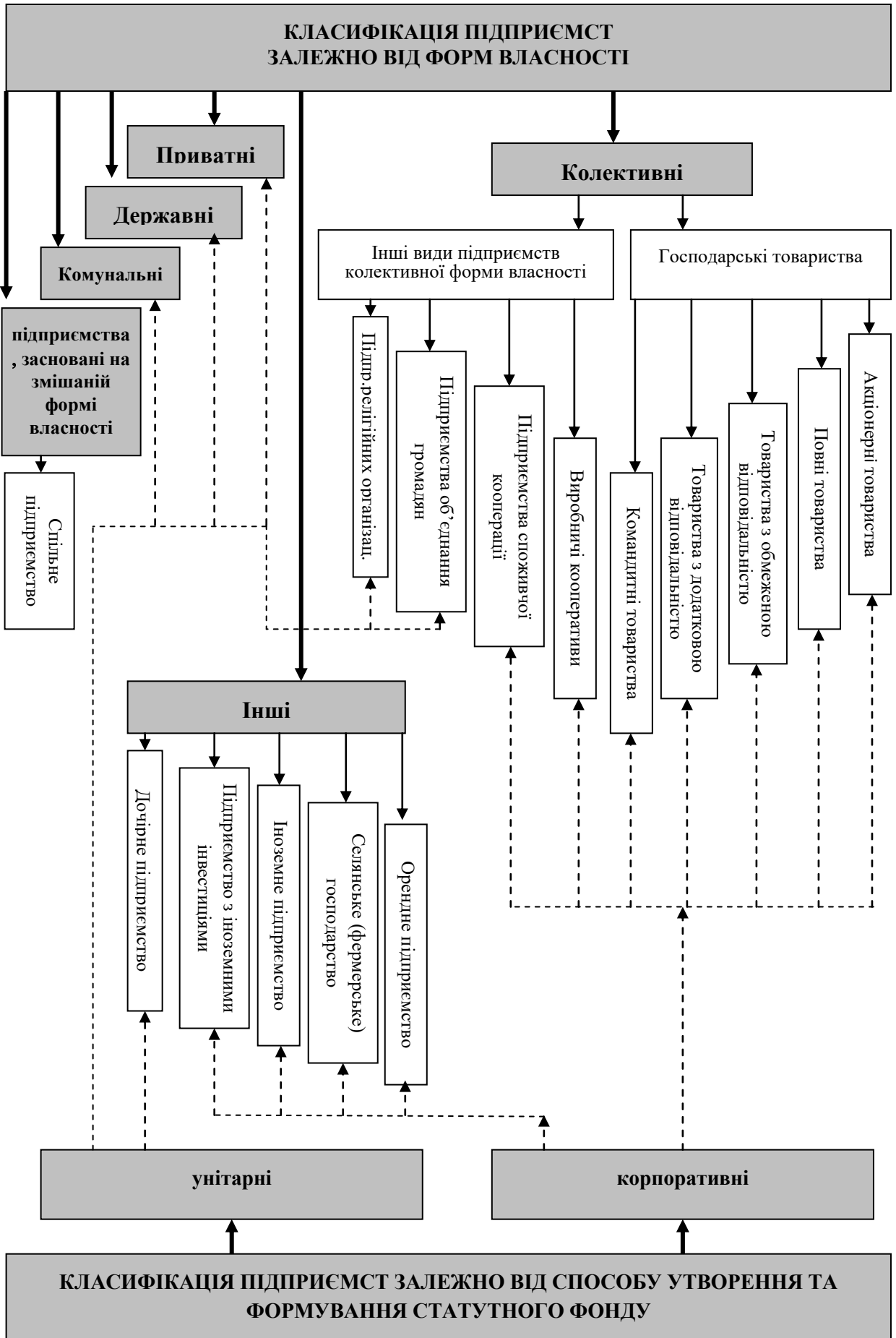
5) підприємства релігійних організацій.

Залежно від способу створення та формування статутного фонду підприємства поділяються на:

- **унітарні** – створені одним засновником, який виділяє для цього майно, формує статутний фонд не розділений на частки, затверджує статут, розподіляє доходи, безпосередньо, або через призначеного ним керівника управляє підприємством та формує його трудовий колектив на засадах трудового найму, вирішує питання реорганізації та ліквідації підприємства. Унітарними є державні, комунальні підприємства, а також підприємства засновані на власності громадян, релігійних організацій або приватній власності.
- **корпоративні** – створені, як правило, двома чи більше засновниками за їх загальним рішенням, які діють на основі об'єднання майна та/або підприємницької чи трудової діяльності засновників (часників) їх спільного управління справами, а також на основі корпоративних прав. Корпоративними є кооперативні підприємства, господарські товариства, а також інші підприємства, засновані на власності двох і більше осіб.

Для цілей оподаткування частка у статутному фонді є **корпоративними правами**, а підприємства, в яких статутний фонд поділено на частки відповідно відносяться до **корпоративних**.

Рис.4.2.Класифікації підприємств за господарським кодексом України [284, с.35]



Корпоративними правами є право власності на статутний фонд (капітал) юридичної особи або його частку (пай), включаючи права управління, отримання відповідної частини прибутку такої юридичної особи, а також активів в разі її ліквідації. Корпоративні права є об'єктом права власності. У зв'язку з придбанням чи реалізацією корпоративних прав виникають доходи або витрати – база оподаткування.

Господарське товариство – це підприємство (організація) створене на засадах угоди між юридичними та/або фізичними особами, шляхом об'єднання їх майна та здійснення підприємницької діяльності з метою одержання прибутку. Господарські товариства завжди є об'єднаннями кількох осіб та юридичними особами.

В Україні існують такі види господарських товариств (організаційно-правові форми підприємництва):

- акціонерні товариства;
- товариства з обмеженою відповідальністю (ТзОВ);
- товариства з додатковою відповідальністю (ТзДВ);
- повні товариства;
- командитні товариства.

Акціонерне товариство, товариство з обмеженою та товариство з додатковою відповідальністю створюються і діють на підставі статуту, повне і командитне товариство – на підставі установчого договору.

Акціонерне товариство – господарське товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки майном товариства. Акціонерні товариства є найбільш складною організаційно-правовою формою підприємництва.

Акціонерні товариства за типом поділяються на публічні акціонерні товариства (ПАТ) та приватні акціонерні товариства (ПрАТ). Публічне акціонерне товариство може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій. Приватне акціонерне товариство може здійснювати тільки приватне розміщення акцій

Виплата дивідендів здійснюється у розмірі, зазначеному в акції незалежно від величин отриманого товариством прибутку. Якщо прибуток відповідного року є недостатнім, виплата дивідендів за привілейованими акціями здійснюється з резервного фонду.

Проста акція надає право отримати дивіденди за рахунок прибутку, за його наявності, якщо загальні збори АТ приймуть

рішення про виплату дивідендів, у розмірі, визначеному таким рішенням; проста акція надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання на загальних зборах (з урахуванням особливостей здійснення кумулятивного голосування); всі прості акції АТ надають однаковий обсяг прав.

Привілейована акція: надає право отримати дивіденди за рахунок прибутку, а за його відсутності – за рахунок резервного фонду, незалежно від рішення загальних зборів, у розмірі, передбаченому статутом АТ; надає акціонеру один голос лише з деяких питань: припинення АТ, що передбачає конвертацію привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші ЦП; внесення змін до статуту АТ, що передбачають обмеження прав акціонерів – власників цього класу привілейованих акцій; внесення змін до статуту АТ, що передбачають розміщення нового класу привілейованих акцій, власники яких матимуть перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації АТ, або збільшення обсягу прав акціонерів – власників розміщених класів привілейованих акцій, які мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації АТ, а також інших з питань, прямо передбачених статутом АТ; в одному АТ можуть емітуватися привілейовані акції різних класів, що надають різний обсяг прав і різну черговість щодо отримання дивідендів; привілейовані акції одного класу надають однаковий обсяг прав; привілейованими можуть бути не більше 25% акцій АТ.

Акціонери відповідають за зобов'язаннями товариства тільки в межах належних їм акцій. Загальна номінальна вартість випущених акцій становить статутний фонд товариства; статутний фонд акціонерного товариства не може бути меншим суми, еквівалентної 1250 мінімальним заробітним платам, виходячи зі ставки мінімальної заробітної плати, діючої на момент створення акціонерного товариства.

При заснуванні акціонерного товариства його акції підлягають розміщенню виключно серед його засновників шляхом приватного розміщення. Публічне розміщення акцій товариства може здійснюватися після отримання свідоцтва про реєстрацію першого випуску акцій.

Створення акціонерного товариства здійснюється за такими етапами:

- 1) прийняття зборами засновників рішення про створення акціонерного товариства та про розміщення акцій;
- 2) подання заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску акцій до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
- 3) реєстрація Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску акцій та видача тимчасового глобального сертифіката про реєстрацію випуску акцій;
- 4) присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;
- 5) укладення з Національним депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування емісії акцій та договору з депозитарієм про ведення реєстру власників іменних цінних паперів;
- 6) розміщення акцій;
- 7) оплата акціонерами повної номінальної вартості акцій;
- 8) затвердження установчими зборами товариства статуту товариства, а також прийняття інших рішень, передбачених законом (установчі збори акціонерного товариства мають бути проведені протягом 3 місяців з дати повної оплати акцій засновниками);
- 9) реєстрація товариства та його статуту в органах державної реєстрації;
- 10) подання до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення акцій;
- 11) реєстрація Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення акцій;
- 12) отримання глобального сертифіката про державну реєстрацію випуску акцій;
- 13) видача акціонерам документів, що підтверджують право власності на акції.

Акції купуються учасниками при створенні акціонерного товариства під час публічного їх розміщення. Інвестор, який здійснює корпоративне інвестування, може набувати залежно від виду товариства такого статусу:

- Учасник – у разі інвестування у корпоративні права ТОВ, ТДВ, повних товариств, а також командитних товариств (як повний учасник, який бере участь в управлінні командитним товариством, але водночас несе повну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном);

- Засновник – у разі інвестування у корпоративні права АТ при його створенні;
- Акціонер – коли засновник АТ отримує акції, а також у разі корпоративного інвестування в АТ з уже сформованим стартовим статутним капіталом (тобто при збільшенні статутного капіталу і при придбанні акцій акціонера сторонніми інвесторами);
- Вкладник – у разі інвестування в корпоративні права командитного товариства (як учасник, що не бере участі в управлінні товариством та відповідає лише власним вкладом).

Товариство з обмеженою відповідальністю (ТзОВ) – вид господарського товариства, що має статутний фонд, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами. Учасники товариства несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства лише в межах їх вкладів. Статутний фонд товариства з обмеженою відповідальністю повинен бути не менше суми еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам.

До моменту реєстрації товариства з обмеженою відповідальністю кожен з учасників зобов'язаний внести не менше 30% вказаного в установчих документах вкладу; та повністю внести свій вклад не пізніше 1 року від моменту реєстрації товариства. Учаснику товариства з обмеженою відповідальністю, який повністю вніс свій вклад видається свідоцтво товариства. При виході учасника з товариства з обмеженою відповідальністю йому виплачується вартість частини майна товариства; пропорційна його частці у статутному фонді.

На сьогодні цей вид господарських товариств є найпоширенішим; що пояснюється незначним мінімальним статутним фондом та обмеженням відповідальності за зобов'язаннями товариства – виключно вкладами учасників; тобто лише майном юридичної особи.

Товариство з додатковою відповідальністю (ТзДВ) – це товариство, статутний фонд якого поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Статутний фонд товариства повинен бути не менше суми еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам. Учасники такого товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а при недостатності цих сум – додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника. За своєю сутністю товариство з додатковою відповідальністю повністю ідентичне ТзОВ; але його учасники відповідають за борги товариства

своїми внесками до статутного фонду; а при недостатності цих сум – своїм особистим майном; але лише в певному вказаному в установчих документах обсязі.

Повне товариство – товариство, всі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном. Статутний фонд товариства повинен бути не менше суми еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам. Якщо при ліквідації повного товариства виявиться, що майна не вистачає для сплати боргів, за товариство у недостатній частині несуть солідарну відповідальність його учасники всім своїм майном.

Командитне товариство – це товариство, в якому разом з одним або більше учасниками; які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном, є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується вкладом у майні товариства (вкладників). Статутний фонд товариства повинен бути не менше суми еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам. Управління справами командитного товариства здійснюється тільки учасниками з повною відповідальністю. Вкладники не вправі перешкоджати діям учасників з повною відповідальністю по управлінню справами командитного товариства.

Статутний фонд – це виділені підприємством або залучені ним на засадах визначених чинним законодавством фінансові ресурси у вигляді грошових коштів або матеріальних цінностей, нематеріальних активів, цінних паперів, які закріплені за підприємством на засадах власності або повного господарського відання.

Порядок і джерела формування статутних фондів залежить від типу підприємства і форми власності і регулюються Господарським кодексом України. Вклад (внесок) оцінений в гривнях становить частку учасника у статутному фонді. Порядок оцінки вкладів визначається в установчих документах товариств. Розмір статутного фонду фіксується у статуті підприємства і знаходить своє відображення у пасиві балансу.

У бухгалтерському балансі акціонерного товариства статутний капітал відображається на всю задекларовану у статуті суму, рівну номінальній вартості випущених акцій. Сума на яку не викуплені акції товариства відображається в балансі у статті «Неоплачений

капітал». Власний капітал акціонерного товариства розраховується як різниця між статутним капіталом та неоплаченим капіталом. Акціонерні товариства можуть збільшити статутний капітал шляхом додаткового випуску акцій. Проте у балансі сума зареєстрованого (пайового) капіталу залишається незмінною, а сума додаткової емісії акцій відображається в статті «Додатковий капітал». Зменшити статутний капітал акціонерні товариства можуть шляхом викупу і анулювання власних акцій або зменшення номінальної вартості акцій. Вартість акцій власної емісії, викуплених товариством в учасників відображається у балансу в статті «Вилучений капітал».

Резервний капітал – це частина власного капіталу, що виділяється з прибутку організації для покриття можливих збитків і втрат.

У господарських товариствах створюється резервний фонд (резервний капітал) у розмірі, встановленому установчими документами, але не менше як 25% статутного фонду. Резервний фонд створюється шляхом щорічних відрахувань до резервного фонду з прибутку підприємства, розмір яких визначається установчими документами, але не може бути меншим від 5% суми прибутку.

Власний капітал характеризує загальну вартість засобів підприємства, що належать йому на праві власності і використовуваних їм для формування визначеної частини активів. Ця частина активу, сформована за рахунок інвестованого в підприємство власного капіталу, являє собою чисті активи підприємства.

Незалежно від типу підприємства і форми власності власний капітал може зростати за рахунок:

- 1) безпосереднього приєднання до нього частини прибутку (капіталізації чистого прибутку);
- 2) введення в дію об'єктів капітальних вкладень за рахунок власних коштів, централізованих коштів та інших спеціальних джерел фінансування;
- 3) дооцінки (збільшення вартості) основних засобів внаслідок проведення переоцінок;
- 4) дооцінки оборотних активів.

Зменшення власного капіталу може відбуватись шляхом:

- 1) нарахування зносу основних засобів;
- 2) уцінки (зменшення вартості) основних і оборотних засобів внаслідок проведення переоцінок;
- 3) за рахунок збитків.

Таблиця 4.3. – Характеристика складових власного капіталу

Пасив	Код рядка	Коментар до статті
I. Власний капітал		Власний капітал складається з зареєстрованого (пайового) капіталу, додаткового капіталу, нерозподіленого прибутку, тощо.
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	Відображається зафіксована в статутних документах загальна вартість активів, які є внеском учасників до капіталу підприємства, а також сума пайових внесків членів спілок
Капітал у дооцінках	1405	Відображають збільшення вартості активів, в результаті їх переоцінки (дооцінки)
Додатковий капітал	1410	Акціонерні товариства показують суму, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість, а також безоплатно одержані необоротні активи
Резервний капітал	1415	Відображається сума резервів, створених відповідно до статутних документів та чинного законодавства
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	Відображається сума нерозподіленого прибутку або непокритого збитку Сума непокритого збитку наводиться у дужках, що означає від'ємне значення.
Неоплачений капітал	1425	Відображається сума заборгованості учасників товариства за внесками до статутного капіталу. Сума відображається у дужках і при обчисленні підсумку розділу береться з від'ємним значенням.
Вилучений капітал	1430	Відображається вартість акцій власної емісії (або часток) викуплених товариством в учасників. Сума відображається у дужках і при обчисленні підсумку розділу береться з від'ємним значенням.
Усього за розділом I	1495	$\Sigma (1400 + 1405 + 1410 + 1415 + 1420 + 1425 + 1430)$

Інвестиції у корпоративні права слід відносити до прямих або фінансових залежно від того чи вони є утворювальними (при створенні господарських товариств чи набувальними (аквізаційними).

Утворювальні інвестиції при створенні господарських товариств, тобто формування статутного капіталу товариства за рахунок вкладів учасників (засновників) є фактично **прямими інвестиціями**.

Вкладом учасника до статутного капіталу може бути будь-яке майно в найширшому розумінні, оцінене у грошовій формі:

- Грошові кошти (в тому числі іноземна валюта)
- Нерухоме майно;
- Рухоме майно (у тому числі обладнання, товари, сировина, живі тварини);
- Цінні папери та корпоративні права;
- Права користування природними ресурсами;
- Майнові права на інтелектуальну власність;
- Інші майнові права;

Не може виступати як пряма корпоративна інвестиція:

- Державне та комунальне майно, яке не підлягає приватизації та/або перебуває в оперативному управлінні бюджетних установ;
- Бюджетні кошти;
- Векселі, кошти, одержані в кредит та під заставу
- Особисте немайнове благо або право.

Оцінка прямих інвестицій – вкладів учасників до статутного (складеного) капіталу господарських товариств здійснюється самими інвесторами – учасниками за їх згодою, тобто учасники домовляються між собою щодо вартості їх вкладів.

Незалежна оцінка прямої інвестиції – вкладу сертифікованим оцінювачем необхідна лише у разі створення:

1) акціонерного товариства [134, п. 2 ч. 2 ст. 10];

2) якщо учасником (засновником) є держава або територіальна громада, а сам вклад є, відповідно, об'єктом державної або комунальної власності [213, ст.7].

В обмін на відчужуване на користь товариства майно, що становить інвестиції – вклади учасників (засновників), вони отримують корпоративні права. Співвідношення вартості вкладів учасників визначає розмір їх часток у статутному капіталі товариства. Засновники АТ у повному обсязі вносять прямі інвестиції – вклади до моменту державної реєстрації товариства. У всіх інших товариствах учасники передають товариству обумовлені установчими документами вклади протягом року після державної реєстрації товариства.

Оскільки засновники АТ – інвестори – повністю вносять свої інвестиції до моменту державної реєстрації товариства, законодавство передбачає можливість відкриття тимчасового рахунку

товариства до його реєстрації, на який і зараховуються грошові внески засновників акціонерного товариства.

Прямі інвестиції – вклади у матеріальній формі – до моменту реєстрації акціонерного товариства так само передаються за актом приймання-передачі, який з боку ще не створеного товариства підписує особа, яку збори засновників обрали керівником товариства (директором, генеральним директором, головою правління)

Фінансові інвестиції у корпоративній формі в процесі діяльності господарських товариств полягають у збільшенні статутних капіталів господарських товариств за рахунок внесення додаткових вкладів учасників/акціонерів чи сторонніх інвесторів, внаслідок чого такі учасники/акціонери/інвестори отримують новостворені корпоративні права у вигляді часток чи акцій. Збільшення статутного капіталу можливе лише після повного його формування.

Збільшення статутного капіталу здійснюється лише за рішенням загальних зборів учасників (акціонерів) товариства. В акціонерних товариствах такі рішення приймаються більшістю голосів – більше ніж 75% від кількості голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі у відповідних загальних зборах [213, ст. 42]. У ТзОВ та ТДВ за таке рішення повинні проголосувати учасники, що володіють більше ніж 50% від загальної кількості голосів учасників [145, ст. 59]. При збільшенні статутного капіталу до статуту товариства вносяться відповідні зміни в баланс в статтю «Додатковий капітал».

В акціонерних товариствах виділяють є такі способи збільшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства [213, ст. 15]:

- Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.
- Збільшення номінальної вартості акцій.

Набувальні (аквізаційні) корпоративні інвестиції можливі лише щодо вже створеного товариства і передбачають придбання акцій (частки) акціонера (учасника) товариства іншою особою. Це фактично, плата за придбання вже сформованої частки, яку покупець сплачує продавцеві – учаснику (акціонеру) як ціну за договором купівлі-продажу частки (акцій). Набувальні (аквізаційні) корпоративні інвестиції, на відміну від утворювальних, майже завжди здійснюються грошовими коштами, а саме як придбання корпоративних прав (акцій/часток) за договорами купівлі-продажу. При цьому інвестор має статус покупця таких фінансових активів, а інвестиція виступає не як вклад до статутного капіталу товариства, а як ціна за договором купівлі-продажу, яку отримує продавець

активів. Набувальні (аквізаційні) корпоративні інвестиції є фінансовими інвестиціями.

Акції ПрАТ не можуть продаватися на фондових біржах за винятком продажу шляхом проведення на біржі аукціону, натомість акції ПАТ продаються виключно на тій фондовій біржі, до біржового списку якої внесене ПАТ.

Оскільки продаж акцій підпадає під передбачене Законом «Про цінні папери та фондовий ринок» визначення діяльності з торгівлі ЦП, він здійснюється не безпосередньо – від акціонера інвестору, а лише із залученням професійного учасника ринку цінних паперів – ліцензованого НКЦПФР торговця цінними паперами (андерайтера). При цьому вважається, що торговець діє як брокер або дилер.

Торговець укладає із клієнтом – акціонером договір комісії або доручення, за яким зобов'язується від свого імені (якщо це договір комісії) або від імені акціонера (якщо це договір доручення) продати третій особі за договором купівлі-продажу належні акціонеру акції.

Можливий також зворотній сценарій, коли договір комісії або доручення із торговцем укладає як клієнт особа, яка не є акціонером, і торговець зобов'язується купити акції на користь такої особи в акціонера товариства за договором купівлі-продажу. За свої дії торговець отримує від клієнта (довірителя або комісіонера) обумовлену договором доручення (комісії) винагороду.

Без участі торговця відповідно до Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» [239, ч.ч. 8, 9 ст. 17] можуть здійснюватися лише такі операції: розміщення акціонерним товариством власних акцій; викуп акціонерним товариством власних акцій; внесення акцій до статутних капіталів юридичних осіб; дарування та успадкування акцій; операції з акціями, пов'язані з виконанням рішення суду; придбання акцій відповідно до законодавства про приватизацію.

Оскільки акції емітуються виключно у бездокументарній формі, передача акцій продавцем інвесторові відбувається у формі перерахування акцій Центральним депозитарієм з рахунку у цінних паперах продавця депозитарній установі покупця-інвестора на його рахунок у цінних паперах. Депозитарні установи негайно повідомляють про перерахування цінних паперів Центральний депозитарій відповідного акціонерного товариства. Перехід права власності на акції на підставі договору купівлі-продажу відображується Центральним депозитарієм у зведеному реєстрі

власників іменних цінних паперів відповідного акціонерного товариства.

В інших видах господарських товариств можливість продажу частки сторонньому інвесторові залежить від волевиявлення інших учасників. У повних та командитних товариствах учасник (у командитних товариствах – повний учасник) може продати частку лише за згодою всіх інших учасників, тоді як вкладник командитного товариства повинен лише проінформувати товариство про вчинений ним продаж [145, ст.ст. 69, 79].

Оскільки у всіх інших, крім акціонерних, видах товариств у статуті (засновницькому договорі) зазначаються відомості про його учасників та розмір їх часток, будь-який продаж частки має наслідком внесення змін до статуту (засновницького договору), крім випадків продажу частки вкладника командитного товариства. Установчий документ ТзОВ, ТДВ, повних і командитних товариств підписується всіма учасниками (у командитних товариствах – повними учасниками) і повинен містити відомості щодо складу його учасників і розміру їх часток, зміни до такого документу підлягають державній реєстрації.

Також до фінансового інвестування відноситься вкладення капіталу в дохідні види грошових інструментів спрямоване на ефективне використання тимчасово вільних грошових активів підприємства. Основним видом грошових інструментів інвестування є депозитний внесок у комерційних банках. Як правило, ця форма використовується для короткострокового інвестування капіталу і її головною метою є генерування інвестиційного прибутку. Метою вкладення капіталу в дохідні види фондових інструментів також є генерування інвестиційного прибутку, хоча в окремих випадках вона може бути використана для установлення форм фінансового впливу на підприємство (шляхом придбання контрольного чи достатнього вагомого пакета акцій).

4.4. Інвестиційний портфель. Державне регулювання структури активів ІСІ

Інвестиційний портфель – сукупність цінних паперів, що перебувають у володінні фізичної або юридичної особи, яка є суб'єктом управління.

Портфельне інвестування є видом фінансового інвестування, що полягає у придбанні цінних паперів, інших фінансових активів, а також часток у корпоративних підприємствах без мети здійснення контролю. Портфельні інвестиції – це завжди набувальні інвестиції, завжди придбання активів, а не їх створення.

Сукупність портфельних інвестицій одного інвестора, за певною стратегією, утворює інвестиційний портфель.

Під час формування інвестиційного портфеля має бути враховано такі умови:

- збереження капіталу;
- приріст капіталу;
- необхідний рівень поточного доходу;
- податкові аспекти;
- ризик тощо.

Портфельне інвестування не має на меті прямий чи опосередкований контроль за майном, воно є перспективним лише при зростанні економіки, коли вартість більшості цінних паперів постійно збільшується, а також існує передбачуваність і очікування щодо зростання вартості деривативів, що дозволяє заробляти на їх перепродажу або отримувати передбачений ними дохід.

Портфельне інвестування має спекулятивний характер: портфельні інвестиції здійснюються лише з метою згодом продати їх дорожче.

Інститути спільного інвестування є інституціоналізованим інвестором портфельного інвестування.

Суть спільного інвестування полягає в акумуляції коштів дрібних інвесторів у єдиний «кошик», яким управлятиме професійний менеджер, що вкладатиме ці кошти у цінні папери, нерухомість інші активи з метою отримання прибутку. Спільне інвестування дозволяє уникнути частини ризиків, властивих інвестуванню в об'єкти портфельного інвестування, через формування збалансованого портфеля шляхом придбання різних активів таким чином, щоб зниження вартості одних відшкодовувалося зростанням вартості інших.

Інститути спільного інвестування (ІСІ) утворюються з виключною метою провадити таке спільне інвестування, пов'язане з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів, і не можуть займатися іншими видами діяльності. Активи ІСІ є, фактично,

спільним інвестиційним портфелем інвесторів, чиї кошти залучалися до спільного інвестування

Найбільш поширеними в Україні ІСІ є венчурні фонди (понад 90% від загальної кількості ІСІ у 2019 році).



Рис.4.3. ІСІ, що досягли нормативів за типами фондів станом на кінець першого півріччя 2019 року

Побудовано за матеріалами [3].

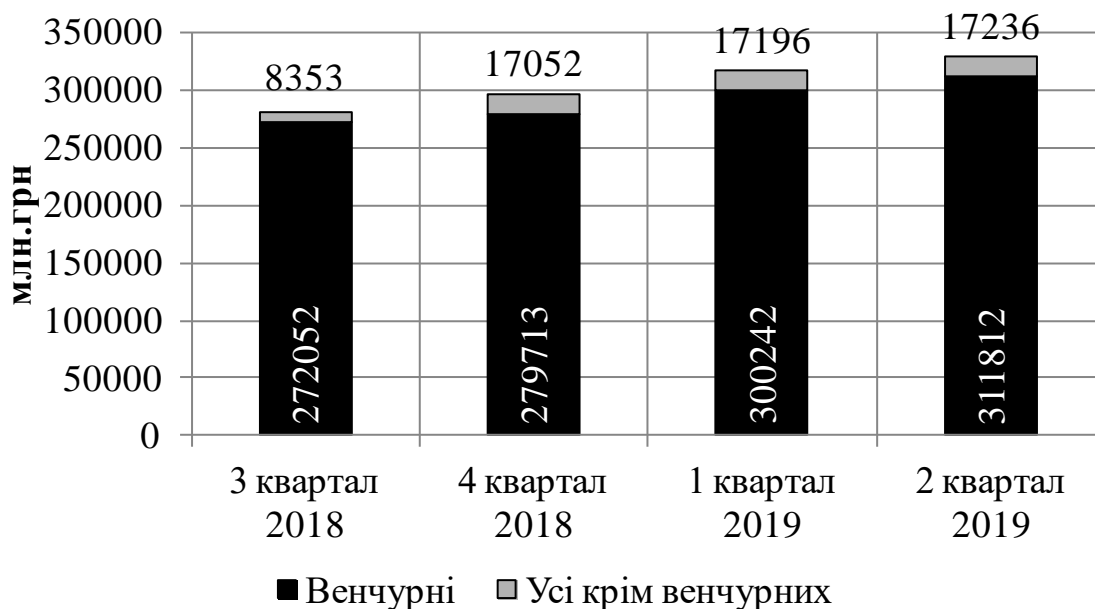


Рис.4.4 Динаміка вартості активів ІСІ у 2019 році

Побудовано за матеріалами [3]

Взагалі венчурний капітал (англ. Venture Capital) є довгостроковим, ризикованим та інвестується в акції нових і швидко

зростаючих компаній з метою отримання значного прибутку після реєстрації акцій цих компаній на фондовій біржі.

Венчурні фонди призначені для стратегічного залучення інвестицій у нові підприємства або підприємства, що розвиваються, інноваційні проекти, науково-технічні розробки, де очікується високий прибуток, але водночас наявний великий ризик неповернення залучених коштів інвесторів. Венчурне фінансування залишається одним із найважливіших джерел капіталу для компаній, швидкий ріст та розвиток яких постійно потребує додаткових зовнішніх інвестицій.

Таблиця 4.4 – Структура активів ІСІ в Україні станом на початок 2019 року [3]

Активи	Відкриті ІСІ	Інтервальні ІСІ	Закриті ІСІ з публічною пропозицією	Закриті ІСІ з приватним розміщенням (крім венчурних)	Венчурні ІСІ
ОВДП	25,7	40,7	7,6	1,3	0
Акції	44,8	43,9	8	17,7	4,5
Облігації підприємств	0,5	0,4	2,3	4,2	3,1
Векселі	0	0	0	0	3,7
Інші цінні папери	0	0	0,8	0,8	0,3
Банківські метали	0,9	0	0	0	0
Грошові кошти і банківські депозити	23,4	9,6	4,5	15,7	1,2
Нерухомість	0	0	0,1	0,3	3,5
Інші активи*	4,7	5,4	76,7	60	83,7
Всього	100	100	100	100	100
з них цінні папери	71	85	18,7	24	11,6

* – До «інших активів» належать корпоративні права, виражені в інших, ніж цінні папери, формах, а також дебіторська заборгованість, у тому числі позики компаніям, у яких ІСІ володіють часткою в капіталі (для венчурних фондів).

Однак специфіка діяльності венчурних фондів в Україні відрізняється від загальноприйнятої – справжньою мотивацією їх утворення в Україні є, як правило, не портфельне інвестування у класичному розумінні, не підтримка інноваційних проектів і навіть не ризиковані інвестиції. В Україні кошти венчурних фондів

інвестуються в будівництво і нерухомість і поки слабо орієнтовані на «хай-тек» технології. Тому більшість аналітиків зазначають, що зростання венчурних фондів в Україні пов'язано з використанням цінних паперів для оптимізації податкових платежів при будівництві та продажу нерухомості [274, с.203].

Венчурний фонд діє, фактично, як холдинг, що скуповує контрольні пакети багатьох підприємств і згодом володіє ними. У такій схемі часто венчурним фондом оголошуються дуже великі обсяги емісій цінних паперів (перевищують допустимі обсяги залучення коштів КУА), цінні папери емітуються через приватне розміщення. Таким чином кошти сторонніх (портфельних) інвесторів до венчурного фонду не залучаються, а фактичний засновник фонду має можливість у будь-який момент вкласти в нього додаткові власні кошти через купівлю несприятливих акцій або інвестиційних сертифікатів для фінансування поглинання фондом чергового підприємства.

Оптимізація оподаткування полягає в тому, що податки сплачуються інвестором лише за наявності дивідендів або при його виході з фонду (коли ІСІ викуповує емітовані ним цінні папери). Отже, за відсутності цих фактів операції з поглинання, фактично, не оподатковуються.

Таблиця 4.5 – Розподіл чистих активів ІСІ в Україні за категоріями інвесторів станом на початок 2019 року [3]

Інвестори	Відкриті ІСІ	Інтервальні ІСІ	Закриті ІСІ з публічною пропозицією	Закриті ІСІ з приватним розміщенням (крім венчурних)	Венчурні ІСІ
Фізичні особи - резиденти	77	81,7	19,5	69,1	10,6
Фізичні особи - нерезиденти	0,2	0,1	1,99	0,1	0,2
Юридичні особи - резиденти	9	16,5	37,1	30,2	64,7
Юридичні особи - нерезиденти	13,8	1,7	41,4	0,6	24,5
Всього:	100	100	100	100	100

Державне регулювання портфельного інвестування [195, ст.ст. 4, 34] передбачає встановлення допустимих видів (складу) активів (цінних паперів, корпоративних прав, майна, в т.ч. нерухомого, валютних цінностей) та (склад активів) і можливих співвідношень різних видів активів (структуру активів). Фактично, цим додатково обмежуються напрями інвестування, що має захистити інвесторів від зловживань та недобросовісних маніпуляцій з боку КУА, а також зменшити ризик різкого здешевлення одного з активів відповідного ІСІ.

До складу активів всіх ІСІ (окрім венчурних) не можуть входити:

- 1) цінні папери, випущені КУА, депозитарієм, оцінювачем майна ІСІ та аудиторською фірмою ІСІ та пов'язаними з ними особами;
- 2) цінні папери інших інститутів спільного інвестування;
- 3) приватизаційні цінні папери;
- 4) договори про участь у фонді фінансування будівництва
- 5) цінні папери іноземних держав та іноземних юридичних осіб, не допущені до торгів на жодній з провідних іноземних бірж
- 6) облігації підприємств, іпотечні облігації та облігації місцевих позик, кредитний рейтинг яких не відповідає інвестиційному рівню, визначеному уповноваженим або визнаним міжнародним рейтинговим агентством за Національною рейтинговою шкалою, на суму більш як 20 % вартості активів ІСІ
- 7) кошти і банківські метали, розміщені на поточних і депозитних рахунках у банках, кредитний рейтинг яких не відповідає інвестиційному рівню, визначеному уповноваженим або визнаним міжнародним рейтинговим агентством за Національною рейтинговою шкалою, на суму більш як 20 % вартості активів ІСІ
- 8) векселі та ощадні (депозитні) сертифікати на суму більш як 10% вартості активів інституту спільного інвестування
- 9) товаророзпорядчі цінні папери, заставні
- 10) сертифікати фондів операцій з нерухомістю
- 11) приватизаційні цінні папери

До складу венчурних ІСІ не можуть входити:

- 1) цінні папери, випущені КУА, депозитарієм, оцінювачем майна ІСІ та аудиторською фірмою ІСІ та пов'язаними з ними особами;
- 2) цінні папери інших інститутів спільного інвестування;
- 3) приватизаційні цінні папери;
- 4) договори про участь у фонді фінансування будівництва

Вимоги до змісту інвестиційного портфелю венчурного ІСІ є мінімальними, як наслідок, ці фонди можуть скуповувати земельні ділянки та іншу нерухомість (у тому числі таку, що будується), велику кількість цінних паперів однієї емісії (тобто купувати, наприклад, 80% емітованих одним суб'єктом облігацій, вкладати кошти у контрольні пакети АТ), скуповувати контрольні частки ТзОВ. При цьому всі цінні папери, що їх придбає венчурний фонд, у тому числі контрольні пакети акцій, можуть бути такими, що не допущені до торгів на фондовій біржі або не отримали рейтингової оцінки.

Активи венчурного фонду можуть повністю складатися з нерухомості, корпоративних прав та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або не отримали рейтингової оцінки. До складу активів венчурного фонду можуть входити боргові зобов'язання, оформлені векселями, заставними, договорами позики та в інший спосіб, не заборонений законодавством України.

З видів ІСІ, які не передбачені законодавством України, але створюються в інших країнах і відіграють досить важливу роль у світовій економіці, слід відзначити:

Хедж-фонди (англ. Hedge Funds) – ІСІ, які здійснюють виключно приватне розміщення своїх цінних паперів і водночас:

- є доступними лише вузькому колу заможних, т.зв. «кваліфікованих» інвесторів (у США вступний внесок до такого ІСІ становить 5 000 000 дол. США для приватних осіб і 25 000 000 дол. США для кваліфікованих інвесторів, утім, існують також хедж-фонди, де вступний внесок становить 10 000 – 50 000 дол. США);
- підлягають значно меншим обмеженням щодо складу і структури активів, їх диверсифікації, ніж інші види ІСІ, у тому числі венчурні, що дозволяє їм виробляти більш гнучку і ризиковану стратегію інвестиційної діяльності, інвестуючи у найрізноманітніші фінансові активи;
- здійснюють додаткове матеріальне стимулювання КУА через сплату додаткових заохочувальних винагород та/або через наявність частки КУА в активах фонду.

Світові хедж-фонди концентруються у Лондоні (31%) і США (27%) і стають актуальними для великих інвесторів у кризових ситуаціях в економіці, коли інші ІСІ часто виявляються нездатними провадити ефективне інвестування.

Фонди фондів (англ. Funds of Funds) спеціалізуються на інвестуванні не безпосередньо в акції, облігації та інші активи, а в цінні папери інших ІСІ, причому кожний такий фонд спеціалізується на певному виді ІСІ (існують пайові інвестиційні фонди фондів, фонди фондів хеджування тощо).

4.5. Інвестування у будівництво житлової нерухомості через емісію облігацій

Цільові облігації погашаються майном, зокрема нерухомістю і є способом фінансування будівництва житла. Емісія та розміщення цільових облігацій, виконання зобов'язань за якими передбачається об'єктами житлового будівництва, є сьогодні найбільш поширеним легальним засобом фінансування будівництва із залученням коштів від фізичних та юридичних осіб..

Цільові облігації – облігації, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі товарів або надання послуг відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облігацій, а також шляхом сплати коштів власнику таких облігацій у випадках та порядку, передбачених проспектом емісії облігацій [239, ч. 3 ст. 7].

Суб'єктами інвестиційної схеми фінансування будівництва житла через емісію цільових будівельних облігацій є

- 1) Забудовник
- 2) Інвестор (власник облігацій)
- 3) Андеррайтер, визначений забудовником (забезпечує розміщення облігацій)
- 4) Депозитарна установа, визначена інвестором (забезпечує зберігання придбаних інвестором облігацій)

Базовим товаром є одиниця нерухомості, емітентом облігацій є забудовник. Емітент виконує зобов'язань за облігаціями шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва інвестору.

Є 2 можливі підходи до визначення такої одиниці нерухомості:

- Одиницею нерухомості є метрична одиниця площі – метр або сантиметр квадратний. У разі, якщо базовим товаром є метрична одиниця (як правило – квадратний сантиметр), забудовник емітує велику кількість однакових облігацій, а інвестор купує стільки облігацій, скільки квадратних сантиметрів становить проінвестована ним квартира, котедж, паркомісце або інший об'єкт інвестування;

- Одиницею нерухомості є квартира, котедж, паркомісце як такі. У такому випадку забудовник емітує кілька серій облігацій, відповідно до того, скільки у будинку буде квартир різної площі або у котеджному містечку котеджів із різною кількістю кімнат.

Наприклад, 10 облігацій серії «А», які представляють 10 чотирикімнатних квартир площею 201,2 кв. м, 24 облігації серії «В», які представляють 24 трикімнатні квартири площею 128,5 кв. м, 50 облігацій серії «Г», які представляють 50 паркомісць для автотранспорту тощо.

Кожна облігація є унікальною і представляє окремий об'єкт інвестування. Цільові будівельні облігації можуть бути виключно іменними.

Інвестор обирає вільний об'єкт інвестування (квартиру, котедж, паркомісце), відкриває рахунок у цінних паперах (якщо йдеться про бездокументарну форму випуску), укладає як покупець договір купівлі-продажу облігацій із андеррайтером, як із продавцем, оплачує їх вартість і стає їх власником. Розмір пакету облігацій має відповідати кількості метричних одиниць, що становлять об'єкт інвестування (якщо одиницею нерухомості є метр чи сантиметр квадратний), або кількості об'єктів інвестування (якщо одиниця нерухомості співпадає з одиницею інвестування, тобто якщо на кожну квартиру, котедж, паркомісце емітується 1 облігація). Правовим підґрунтям для внесення грошової інвестиції є договір купівлі-продажу облігацій.

Якщо одиницею нерухомості є метр чи сантиметр квадратний, законодавство не відповідає на питання, яким чином придбання певної кількості облігацій прив'язується до права отримати згодом індивідуально-визначений об'єкт інвестування, тобто конкретний об'єкт нерухомості – квартиру на конкретному поверсі і за конкретним номером, а не абстрактну кількість метрів квадратних

Придбані інвестором цільові будівельні облігації можуть бути продані ним із залученням торговця цінними паперами на користь третьої особи.

Після завершення строку обігу облігацій та введення в експлуатацію об'єкта будівництва, частиною якого є об'єкт інвестування, здійснюється погашення облігацій (оформлюється актом пред'явлення облігацій до погашення) та передача об'єкта інвестування від забудовника інвесторові (оформлюється актом передачі).

Цільові будівельні облигації емітуються на номінальну суму, що не перевищує трикратного розміру власного капіталу забудовника або розміру забезпечення, що надається третіми особами, і водночас – проектної вартості будівництва. Будівельні облигації можуть емітуватися виключно за наявності забезпечення їх третіми особами договорами поруки чи страхування ризиків непогашення облигацій, причому розмір забезпечення, отриманого від поручителя(ів), гаранта(ів), не має перевищувати розміру власного капіталу такого(их) поручителя(ів), гаранта(ів).

Проспект емісії цільових будівельних облигацій, крім звичайних відомостей, має містити відомості про власника земельної ділянки або землекористувача, замовника, забудовника та підрядника, об'єкт будівництва, яким буде здійснюватися виконання зобов'язань за облигаціями, а також про договори, ліцензії, державні акти, дозволи тощо, згідно з якими здійснюється будівництво [172, п. 7 гл. 3 розділу III]. Емітент-збудовник щоквартально надає до НКЦПФР звіт про стан будівництва об'єкта та звіт про свій фінансовий стан.

Інвестиційна схема фінансування будівництва житла через емісію забудовником цільових будівельних облигацій є значно популярнішою серед забудовників, ніж ФФБ, оскільки не передбачає необхідності залучення фінансової установи і, як наслідок – залежності забудовника від такої установи.

4.6. Інвестиційна схема Фонду операцій з нерухомістю

Фонд операцій з нерухомістю (ФОН) займає проміжне місце між ФФБ та ІСІ (його діяльність регулюється законом «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [238, ст.ст. 25-49]).

За своєю суттю та метою ФОН є, фактично, різновидом ІСІ, а саме ПФ, але спеціально пристосований для інвестування будівництва. Мотивацією інвесторів ФОН є портфельні інвестиції, а саме не придбання новоствореної нерухомості, а отримання доходу від подальшого її будівництва і відчуження.

ФОН не є юридичною особою, це певна сума коштів, сплачених заінтересованими особами на спеціальний рахунок, а також майно, створене та придбане за ці гроші в процесі реалізації інвестиційної схеми.

ФОН здійснює емісію сертифікатів ФОН, особи, що придбали сертифікати стають інвесторами.

В інвестиційній схемі ФОН беруть участь такі суб'єкти:

1. Емітент – фінансова установа (як правило, банк), що здійснила емісію сертифікатів ФОН.
2. Власники сертифікатів ФОН – інвестори: фізичні, юридичні особи, які придбають сертифікати ФОН за грошові кошти, що переходять у довірчу власність управителя.
3. Управитель – так само, як у випадку з ФФБ, це фінансова установа (банк), що діє від свого імені в інтересах усіх власників сертифікатів ФОН і здійснює управління їх коштами на праві довірчої власності. Емітент може виступати управителем, або доручити виконання цих функцій іншій фінансовій установі.
4. Забудовник.
5. Страхова компанія (Договір страхування нерухомості, набутої від здійснення управління ФОН, має укладатися на користь управителя як довірчого власника на повну вартість нерухомості. Страхуються ризики загибелі або пошкодження. Страхування є обов'язковим і здійснюється за рахунок коштів ФОН [238, ч. 3 ст. 30]).
6. Генеральний підрядник (якщо будівництво здійснюється підрядним засобом).
7. Треті особи, яким продають або здають в оренду збудовану нерухомість.

Емітент випускає сертифікати ФОН, інвестори купують ці сертифікати, набувають статусу довірчої власності і становлять ФОН. Управитель (або емітент як управитель) фінансує будівництво нерухомості за рахунок коштів, наданих інвесторами в обмін на сертифікати ФОН. Будівництво здійснюється забудовником самостійно або із залученням генерального підрядника за рахунок коштів ФОН, переданих забудовнику управителем. Збудовану нерухомість управитель продає або передає в оренду третім особам і отримані доходи розподіляє між власниками сертифікатів ФОН. Сертифікати при цьому погашаються.

Якщо управитель і емітентом – різні особи, між ними укладається договір. Інвестори отримують у власність сертифікати ФОН за договором купівлі-продажу. Договори купівлі-продажу, оренди управитель укладає з третіми особами щодо нерухомості з метою

отримати дохід. Таку нерухомість, доки її не відчужено, управитель враховує на балансі ФОН.

Створення ФОН [238, ст.ст. 25, 26] відбувається за ініціативою фінансової установи, яка стає емітентом. Для створення ФОН банк повинен отримати письмовий дозвіл НБУ [136, п. 5 ч. 3 ст. 47]. Інші фінансові установи, які не є банками (кредитні спілки, довірчі товариства, страхові компанії тощо), для створення ФОН отримують ліцензію Нацкомфінпослуг. Процес емісії і обігу сертифікатів ФОН регулюється також НКЦПФР.

ФОН створюється лише для одного об'єкта будівництва і на певний строк, що визначається проспектом емісії сертифікатів ФОН.

Підставами функціонування ФОН є:

- Правила ФОН (визначають процедуру створення ФОН; порядок організації взаємовідносин забудовника, управителя ФОН та власників сертифікатів ФОН; порядок встановлення управління майном та визначення обмежень; відомості про мету утворення ФОН; напрями використання залучених коштів; порядок визначення вартості чистих активів ФОН та ціни сертифікатів ФОН; порядок розподілу прибутку ФОН; порядок та строки викупу сертифікатів ФОН управителем на вимогу власників сертифікатів ФОН; розмір винагороди управителя ФОН за надання послуг з управління ФОН; інші умови функціонування ФОН);

- Проспект емісії сертифікатів ФОН (визначає кількість сертифікатів ФОН, що пропонується для розміщення; форму випуску; строк розміщення; ціну розміщення; напрями інвестицій; порядок сплати доходу; порядок викупу сертифікатів ФОН);

- Інвестиційна декларація ФОН.

Збудована нерухомість реєструється на ім'я управителя ФОН із позначкою про те, що це його довірча власність.

Загальна номінальна вартість сертифікатів ФОН, випущених емітентом, не може перевищувати 10-кратного розміру власного капіталу емітента, при цьому обсяг здійснюваного в рамках однієї емісії випуску сертифікатів ФОН повинен бути еквівалентним не менше ніж 100 тис.євро за курсом НБУ на день прийняття рішення про емісію. Кількість випусків сертифікатів ФОН одного емітента, що одночасно знаходяться в обігу, не обмежується [238, ст. 39].

Сертифікати ФОН можуть випускатися шляхом як відкритого (публічного), так і закритого (приватного) розміщення у формі:

- Іменних документарних сертифікатів ФОН;

- Іменних бездокументарних сертифікатів ФОН;
- Документарних сертифікатів ФОН на пред'явника.

Сертифікати ФОН одного випуску мають єдину форму випуску і випускаються на той строк, на який створюється ФОН. Після закінчення цього строку власник сертифікатів ФОН має право на отримання доходу у сумі, що відповідає вартості частки чистих активів ФОН, яка припадає на належну йому кількість сертифікатів ФОН. Дивіденди за сертифікатами ФОН не нараховуються. Чисті активи ФОН, так само, як і чисті активи ІСІ – це кошти, розмір яких дорівнює різниці між вартістю майна ФОН та вартістю зобов'язань, що виникли внаслідок управління ФОН.

ФОН є схемою портфельного інвестування і має риси, притаманні закритому ПФ: відбувається емісія цінних паперів (інвестиційних сертифікатів у ПФ, сертифікатів ФОН– у ФОН), за якими їх власники отримують дохід після завершення строку їх обігу, причому такий дохід становить частку чистих активів фонду.

ФОН є найменш поширеною в Україні інвестиційною схемою.

📖 **Рекомендована основна література:** [10, 12, 88, 89, 90, 93, 248, 259]

📖 **Рекомендована додаткова література:** [8, 72, 77, 110, 115, 119, 242, 275, 276]

📖 **Рекомендовані правові акти:**[134, 136, 143, 160, 172, 193, 197, 198, 239]

ТЕМА 5. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ

5.1. Фінансові ресурси. Класифікація джерел фінансування інвестиційних проектів

5.2. Внутрішні джерела формування власних інвестиційних ресурсів підприємства

5.3. Інвестиційне кредитування. Податкові наслідки застосування інструментів боргового фінансування

5.4. Структура інструментів боргового фінансування в національній економіці

5.1. Фінансові ресурси. Класифікація джерел фінансування інвестиційних проектів

Фінансові ресурси – це грошові кошти, що знаходяться в розпорядженні суб'єкта господарювання і спрямовуються на розвиток підприємницької діяльності, утримання об'єктів невиробничої сфери, на споживання і створення резервів.

Інвестований капітал – це кошти, які вкладаються в оборот і приносять прибуток інвестору, тобто лише ті кошти, які «роблять гроші» (на основі яких формується новостворена вартість). Капітал, який інвестується, після завершення кругообігу повертається до інвестора з приростом доходу або збитком.

Інвестиційна діяльність може здійснюватись за рахунок таких джерел фінансування [193, ст.10]:

1) власні фінансові ресурси інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо);

2) позичкові фінансові кошти інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити);

3) залучені фінансові кошти інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб);

4) бюджетні інвестиційні асигнування;

5) безоплатні й благодійні внески, пожертвування організацій, підприємств і громадян

Класично джерела фінансування інвестиційного проекту поділяють на:

- власні;
- залучені;
- позичені (грошові кошти, що передаються у борг на умовах повернення та платності).

В ринкових умовах з правової та економічної точки чітко провести межу між власними і залученими джерелами формування фінансових ресурсів досить складно, а розмежування залучених і власних ресурсів є спірним. Тому будемо використовувати поділ джерел фінансування інвестиційних проектів на [12, с. 142 – 145]:

Таблиця 5.1 – Джерела фінансування інвестиційних проектів

Внутрішні джерела формування власних інвестиційних ресурсів підприємства	Зовнішні джерела формування власних інвестиційних ресурсів підприємства	Джерела формування позикових ресурсів підприємства
<ul style="list-style-type: none"> • прибуток • амортизаційний фонд • заощадження 	<ul style="list-style-type: none"> • кредиторська заборгованість • поворотна фінансова допомога • кошти, отримані на безоплатній основі (гранти, подарунки) • субсидії з бюджету 	<ul style="list-style-type: none"> • банківські позики • облігаційні позики • бюджетні кредити

Зобов'язання за будь-якими кредитами, позиками, договорами фінансового лізингу та іншими запозиченнями незалежно від їх юридичного оформлення Податковий кодекс України вважає борговими зобов'язаннями [125, п. 140.1].

Як відомо, **кредит** – це суспільні відносини, що виникають між економічними суб'єктами у зв'язку з передаванням один одному у тимчасове користування вільних коштів (вартості) на засадах зворотності, платності і строковості.

Керуючись твердженням, що об'єктом кредиту завжди є позичена вартість до інструментів боргового фінансування суб'єктів господарювання слід віднести:

- фінансовий кредит;
- облігаційну позику;
- лізинговий кредит;
- комерційний кредит;
- поворотну фінансову допомогу;
- кредиторську заборгованість.

5.2. Внутрішні джерела формування власних інвестиційних ресурсів підприємства

В Україні внаслідок політики «дорогих грошей» з метою стримування інфляції, недостатності капіталу фінансового сектора, недостатнього розвитку фінансового ринку та низки інших причин,

боргове фінансування є дорожчим ніж фінансування за рахунок власного капіталу. В результаті досі традиційним інструментом фінансування поточної діяльності в Україні лишаються власні кошти підприємств (їх частка у структурі капітальних інвестицій підприємств складає майже 70% від загального обсягу).

До внутрішніх джерел формування власних інвестиційних ресурсів підприємства відноситься прибуток, амортизаційний фонд, заощадження.

Прибуток – це фінансовий ресурс, який використовується як на споживання (фонд матеріального заохочення, фонд виплати дивідендів, на благодійні цілі, на сплату штрафних санкцій тощо) так і на нагромадження (фонд розвитку виробництва, резервний фонд).

Чистий прибуток – це частина прибутку, яка залишається у підприємства після сплати податків і можливих штрафів (фінансових санкцій). Порядок розподілу і використання чистого прибутку на підприємстві фіксується в статуті підприємства. Підприємство самостійно визначає напрями використання чистого прибутку, якщо інше не передбачено статутом.

Резервні (страхові) фонди можуть створюватися за рахунок прибутку підприємствами всіх форм власності для використання на випадок різкого погіршення фінансового становища в результаті тимчасової зміни ринкової кон'юнктури, стихійних лих тощо. Створення резервних (страхових) фондів за рахунок прибутку є обов'язковим для акціонерних товариств, які зобов'язані відраховується у резервний фонд 5% від суми чистого прибутку; розмір резервного фонду для АТ встановлено чинним законодавством 25% від статутного капіталу.

Амортизаційні відрахування формуються в результаті перенесення вартості основних засобів на вартість готової продукції або послуг, амортизаційні відрахування у сукупності становлять амортизаційний фонд. Амортизаційні відрахування підприємство отримує на поточний рахунок у складі виручки, ці суми можуть бути невеликі й досить часто розпорошені у часі. Фінансування інвестиційного проекту вимагає вкладання значної суми коштів у визначений момент часу, тому амортизацію слід розглядати лише як додаткове джерело співфінансування на окремих стадіях життєвого циклу інвестиційного проекту. Вітчизняні дослідники вважають, що амортизаційні відрахування втратили своє значення як джерело

відтворення основних засобів, що зумовлено механізмом нарахування амортизації у податковому обліку.

5.3. Інвестиційне кредитування. Податкові наслідки застосування інструментів боргового фінансування

Кредиторська заборгованість – це стійке джерело фінансових ресурсів, яке постійно знаходиться у розпорядженні підприємства. Це, передусім, заборгованість постачальникам за відвантажені товари, термін оплати яких ще не наступив. Кредиторська заборгованість прирівнюється до власних коштів.

Кредиторська заборгованість є найбільш поширеним інструментом боргового фінансування у господарській практиці вітчизняних підприємств.

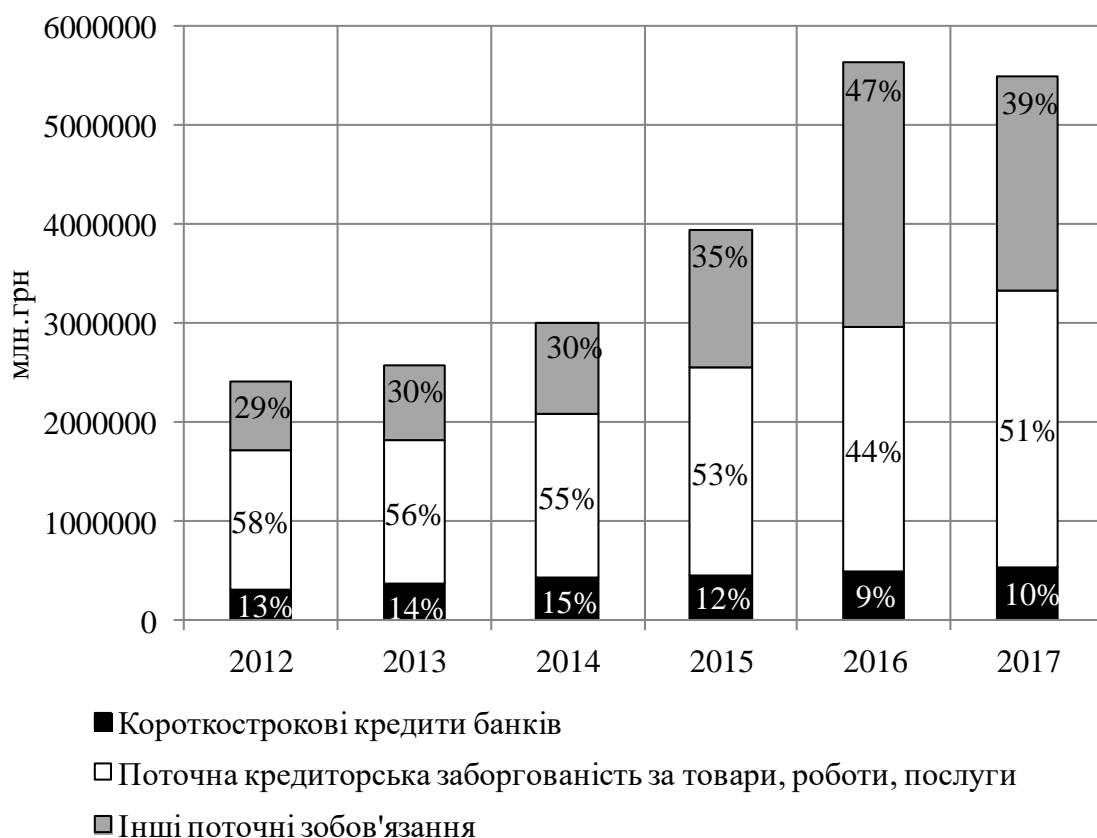


Рис.5.1. Структурна динаміка поточних зобов'язань в балансі національної економіки протягом 2012-2017 рр.

Джерело: [287]

Кредиторською заборгованістю один суб'єкт підприємництва кредитує іншого суб'єкта підприємництва, хоча вона не має трьох родових ознак кредиту – добровільності, рівноправності та платності, і кредитом її можна вважати лише умовно. Значна привабливість

кредиторської заборгованості як інструменту боргового фінансування серед суб'єктів господарювання України пояснюється найнижчою її вартістю серед інших інструментів боргового фінансування, та відсутністю податкових наслідків від використання цього інструменту. Податкові наслідки виникають лише у випадку прострочення сплати кредиторської заборгованості у вигляді пені. Пеня прирівнюється до плати за користування кредитом, не включаються до витрат підприємства у звітному періоді, а відшкодовуються з чистого прибутку [125, пп. 139.1.11].

Щорічні темпи приросту боргового фінансування підприємств в Україні шляхом використання кредиторської заборгованості є значними і зростаючими, та перевищують темпи приросту короткострокового банківського кредитування.

Тенденція збільшення використання кредиторської заборгованості як інструменту боргового фінансування вітчизняними підприємствами відповідає тенденції поведінки підприємств економічно розвинених країн світу в умовах фінансової кризи: за результатами дослідження компанії KPMG, у Швейцарії для забезпечення ліквідності більшість підприємств вдаються до реалізації такого комплексу фінансових заходів: 32% – активно використовують (збільшують) кредиторську заборгованість; 17% – залучають додаткові кредити; 8% – збільшують статутний та власний капітал; 2% – використовують інструменти мезонінного фінансування [296].

Товарний кредит – це товари (роботи, послуги), що передаються резидентом або нерезидентом у власність юридичних чи фізичних осіб на умовах договору, що передбачає відстрочення остаточних розрахунків на визначений строк та під процент [125, пп. 14.1.245].

Поняття товарний кредит у Податковому кодексі за замістом відповідає комерційному кредиту у Цивільному кодексі [273, ст.1057] і є різновидом договору постачання з особливими умовами [273, ст. 694]:

- 1) з розстроченням платежу – покупець оплачує товар шляхом часткових виплат за встановленим графіком протягом певного періоду часу;
- 2) з відстроченням платежу – покупець оплачує переданий йому товар один раз у повному обсязі та у встановлений договором термін.

Договором купівлі-продажу може бути передбачено обов'язок покупця сплачувати проценти на суму, що відповідає ціні товару, проданого в кредит, тоді величина відсотків, нарахованих за користування товарним кредитом, є об'єктом для оподаткування, які для покупця визнаються іншими витратами і включаються до податкових витрат періоду, зменшуючи фінансовий результат до оподаткування.

Товарний кредит передбачає передачу права власності на товари (роботи, послуги) покупцеві у момент підписання договору або в момент фізичного отримання товарів (робіт, послуг) покупцем незалежно від часу погашення заборгованості; саме у момент продажу товару фіксується ціна на товар, яка надалі не переглядається і не збільшується на вартість нарахованих відсотків [273, ст. 694].

В балансі підприємств та національної економіки товарний кредит відображається у складі кредиторської заборгованості.

Законодавство України виключає можливість надання підприємству фінансового кредиту (кредиту під проценти) іншою юридичною особою, що не має статусу фінансової установи.

В окремих, передбачених законодавством випадках, суб'єктом, що має право надавати фінансові кредити, може бути фізична особа-підприємець

Тому все більш поширеним способом кредитування підприємством підприємства в Україні стає поворотна фінансова допомога.

Поворотна фінансова допомога – це сума коштів, що надійшла платнику податків у користування за договором, який не передбачає нарахування процентів або надання інших видів компенсацій у вигляді плати за користування такими коштами, та є обов'язковою до повернення [125, пп. 14.1.257].

Позикодавцем може бути як юридична, так і фізична особа, як резидент, так і нерезидент з офшорним статусом [273, ст. 1046 — 1053].

Якщо поворотну фінансову допомогу було отримано та повернуто без порушення зазначених у договорі термінів повернення і до закінчення терміну позовної давності (1095 днів), то для одержувача такої допомоги ця операція не спричиняє податкових наслідків: сума поворотної фінансової допомоги не включається до доходу одержувача і не відноситься на витрати при поверненні, а

відображається ним в балансі у складі інших поточних чи довгострокових зобов'язань, і таким чином не впливає на фінансовий результат підприємства та не спричиняє податкових наслідків.

В разі порушення встановлених в договорі термінів повернення і закінчення терміну позовної давності, не повернута поворотна фінансова допомога вважається безповоротною, і тоді в отримувача допомоги виникає оподатковуваний дохід у повному розмірі отриманої допомоги.

Але для суб'єктів малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування використання довгострокової поворотної фінансової допомоги має податкові наслідки. Суми поворотної фінансової допомоги, отримані та повернені суб'єктом малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування протягом 12 календарних місяців з дня їх отримання, не включаються до складу доходу платника єдиного податку [125, п. 292.11]. Але якщо поворотна фінансова допомога не повернена після 12 місяців з дня отримання, то вона включається до складу доходу платника єдиного податку [125, п. 292.3], який не підлягає коригуванню у випадку повернення фінансової допомоги у майбутньому. Таким чином податком на прибуток оподатковується вся сума поворотної фінансової допомоги в отримувача такої допомоги.

Короткострокова поворотна фінансова допомога відображається у складі інших поточних зобов'язань підприємств, та є найбільшою статтею поточних зобов'язань балансу національної економіки (див.рис.5.2). Обсяги використання поворотної фінансової допомоги в Україні є значними.

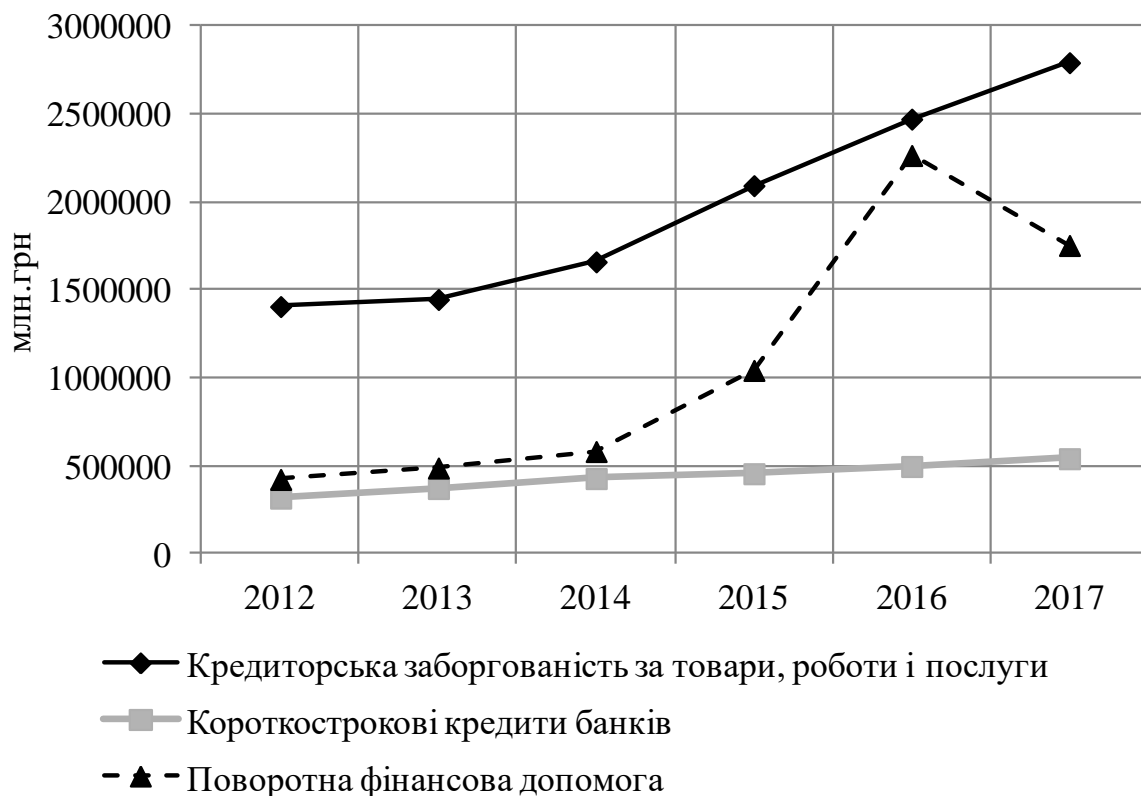


Рис. 5.2. Структурна динаміка використання інструментів боргового фінансування суб'єктів підприємницької діяльності в Україні у 2012-2017 роках.

Джерело: [286]

У всьому світі фінансування капіталовкладень значною мірою здійснюється у вигляді кредитних ресурсів. Кредитування інвестицій в реальні активи, як правило, є довгостроковим. Банківське кредитування є найбільш поширеним інструментом боргового фінансування у господарській практиці підприємств розвинутих країн

Банківський кредит – це видана банком чи іншою фінансово-кредитною установою позика на принципах платності, строковості, поворотності, цільового характеру використання. Позика має бути повернута кредиторіві в установлений строк у повному обсязі з нарахованими за її використання процентами.

Податковий кодекс України оперує терміном фінансовий кредит [125, ст. 14.1.258]: **Фінансовий кредит** – кошти, що надаються банком-резидентом або нерезидентом, що кваліфікується як банківська установа згідно із законодавством країни перебування нерезидента, або резидентами і нерезидентами, які мають згідно з відповідним законодавством статус небанківських фінансових установ, а також іноземною державою, міжнародними фінансовими організаціями та іншими кредиторами – нерезидентами юридичній чи

фізичній особі на визначений строк для цільового використання та під процент. Поняття фінансовий кредит охоплює не лише кредити від банківських установ, але й кредит від кредитних спілок, інших депозитних інститутів.

Основна сума отриманого суб'єктом підприємництва фінансового кредиту (сума кредиту без урахування процентів) не включається ні до складу доходів при отриманні, ні до складу витрат періоду при поверненні фінансового кредиту, а отже не бере участі у визначенні об'єкта оподаткування податком на прибуток. Операція отримання / повернення кредиту не відображається у податковому обліку позичальника. Податкові наслідки від використання цього інструменту боргового фінансування виникають лише щодо процентів за фінансовим кредитом, які беруть участь у визначенні об'єкта оподаткування податком на прибуток.

Нараховані проценти за користування фінансовим кредитом (а також та інші витрати підприємства пов'язані із запозиченнями) відповідно до положень П(С)БО 31 «Фінансові витрати» [168], вважаються фінансовими витратами і включаються до складу інших витрат того періоду, в якому вони були здійснені та враховуються у складі податкових витрат при обчисленні об'єкта оподаткування з врахуванням таких особливостей:

- 1) обмежень щодо боргових зобов'язань перед нерезидентами-пов'язаними особами;
- 2) обмежень, пов'язаних з податковим статусом позикодавця (нерезидент-«офшорник»);
- 3) обмежень, пов'язаних із податковим статусом одержувача кредиту (фізична особа-підприємець на загальній системі оподаткування);
- 4) капіталізації фінансових витрат (включення фінансових витрат до собівартості кваліфікаційного активу [168, п. 3]).

Обмеження витрат на сплату процентів та накопичення невикористаних процентів стосується операцій суб'єктів підприємництва-одержувачів кредиту, чії суми боргових зобов'язань за кредитними операціями з пов'язаними особами-нерезидентами, перевищують суму власного капіталу суб'єкта підприємництва більш ніж в **3,5 рази**, а для фінансових установ та компаній, що займаються виключно лізинговою діяльністю – більш ніж в **10 разів** [125, п.140.3].

Пов'язані особи – юридичні та/або фізичні особи, відносини між якими можуть впливати на умови або економічні результати їх

діяльності чи діяльності осіб, яких вони представляють [125, ст. 14.1.159].

Обмеження полягає в забороні відносити на витрати періоду всю суму понесених фінансових витрат - процентів за кредитами. На витрати періоду дозволяється відносити лише частину суми, що обчислюється наступним чином:

Проценти нараховані за кредитами, що виникли за операціями з пов'язаними особами – нерезидентами	–	50% (фінансовий результат до оподаткування + фінансові витрати + амортизаційні відрахування цього податкового періоду)	=	Сума фінансових витрат за кредитними операціями з пов'язаними особами-нерезидентами, яку дозволяється віднести на витрати періоду
--	---	--	---	---

Інша частина суми фактично понесених фінансових витрат – процентів, які перевищують суму обмеження), поступово у розмірі 5% щорічно від суми, що залишилася, відноситься на зменшення фінансового результату до оподаткування майбутніх податкових періодів до повного погашення.

Ця схема носить назву «тонкої капіталізації процентів». Метою «тонкої капіталізації процентів» [125, п. 140.2.] є обмеження податкового планування та виведення капіталу з України, через виплату нерезидентам пасивних доходів.

Введений податковим законодавством механізм «тонкої капіталізації» процентів за запозиченнями, жодним чином не стримує виведення капіталу з України, оскільки не перешкоджає виплаті відсотків нерезидентам-пов'язаним особам, яка відбувається за умовами договору, а лише сповільнює відображення фінансових витрат за такими операціями у фінансових результатах позичальників, тим самим деформуючи загальну картину фінансового стану резидента-одержувача кредиту, запланована збитковість якого з метою виведення капіталу не відображається повною мірою [282].

Включена у податкові витрати частина суми фінансових витрат за операціями з нерезидентами-пов'язаними особами зменшує фінансовий результат до оподаткування, який у випадку від'ємного значення відноситься до складу «Непокритого збитку» в пасиві балансу підприємства, зменшуючи власний капітал підприємства, і таким чином відбувається «трансформація» власного капіталу

резидента у доходи нерезидента. Залишок суми, що залишилася не врахованою у зменшення фінансового результату до оподаткування (і буде врахованою поступово у розмірі 5% в наступних податкових періодах) залишається у поточних зобов'язаннях підприємства до повного погашення

Середньорічний розміром нелегального відтоку капіталу з України у розмірі 11,7 млрд.дол. США [294]. 8000 збиткових суб'єктів підприємництва-платників податку на прибуток в Україні (сума накопичених збитків яких становить у 2016 році 1 трільйон 68 млрд.грн.) тільки за 1-й квартал 2016 року вивели з України 13,6 млрд.грн. шляхом виплати нерезидентам пасивних доходів [261, с.18]. За оцінками GLOBAL FINANCIAL INTEGRITY [10] за період 2004–2013 років з України за кордон було незаконно виведено майже 117 млрд.дол.США.

Операції та платежі, що використовуються з метою виведення прибутку, є прямим об'єктом оподаткування, а накопичені збитки минулих періодів не впливають на розрахунок об'єкта оподаткування [261].

Нерезиденти, що мають офшорний статус не можуть надавати позики українським суб'єктам підприємництва [125, пп. 14.1.267]. Підприємство-позичальник не може включати фінансові витрати за позикою від нерезидента-«офшорника» до складу витрат діяльності. Позика від нерезидента з офшорним статусом згідно з Податком кодексом України може бути лише у формі поворотної фінансової допомоги [125, пп. 14.1.257]. Поворотна фінансова допомога не передбачає нарахування відсотків за користування нею. Сума такої позики при отриманні не відображається у доходах, а при поверненні у витратах, не спричиняючи податкових наслідків.

Об'єктом оподаткування фізичної особи підприємця на загальній системі оподаткування є чистий оподатковуваний дохід [125, п. 177.2], що обчислюється як різниця між загальним оподатковуваним доходом і документально підтвердженими витратами, пов'язаними з господарською діяльністю підприємця. Фінансові витрати до витрат суб'єкта малого підприємництва на загальній системі оподаткування не належать [125, п 177.4], а отже такий ФОП не має права відносити на витрати періоду відсотки за користування кредитом. Таким чином, плата за користування кредитом фізичною особою – підприємцем на загальній системі оподаткування не включається до

витрат і може відшкодуватись виключно за рахунок чистого прибутку.

До складу витрат суб'єкта підприємництва протягом звітного періоду включаються будь-які витрати, пов'язані з нарахуванням процентів за борговими зобов'язаннями, пов'язаними з провадженням господарської діяльності, крім фінансових витрат, включених до собівартості кваліфікаційних активів.

Кваліфікаційний актив – актив, який обов'язково потребує суттєвого часу (понад три місяці [168, п.1.6.]) для його створення (будівництво приміщень, будинків, будівель, споруд, виготовлення і монтаж устаткування, розробка (створення) програмного продукту та інших нематеріальних активів) або придбання. Обов'язковій капіталізації, тобто включення до складу капітальних інвестицій [168] підлягають відсотки за користування кредитом у разі як безпосереднього позичання коштів з метою створення кваліфікаційного активу (вся сума фінансових витрат) так і у разі якщо запозичення безпосередньо не пов'язані із створенням кваліфікаційного активу (сума фінансових витрат, розрахована як добуток норми капіталізації та середньозважених витрат на створення кваліфікаційного активу) [168, п.6 - 7].

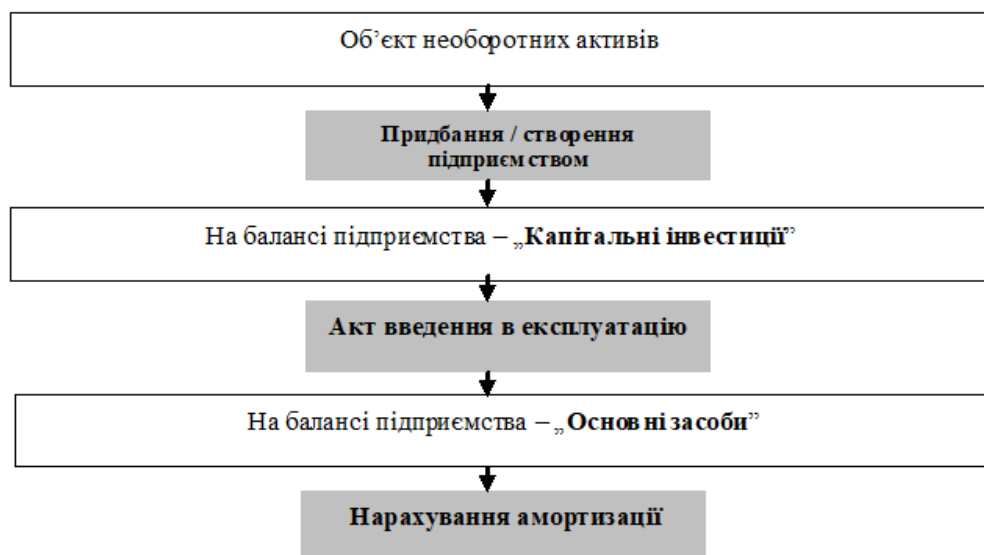


Рис. 5.3. Послідовність дій при придбанні або створенні підприємством основних засобів.

Капіталізація фінансових витрат збільшує вартість активів у балансі; витрати, включені до вартості основних засобів відносяться

до витрат діяльності підприємства у складі амортизації відповідних основних засобів після введення їх в експлуатацію.

П(С)БО 31 «Фінансові витрати» [168] передбачає обов'язковість капіталізацій фінансових витрат на створення кваліфікаційних активів для всіх крім суб'єктів малого підприємництва, для яких фінансові витрати визнаються витратами звітного періоду, за який вони нараховані.

Податкові наслідки щодо податку на прибуток для суб'єкта підприємництва при отриманні фінансового кредиту узагальнимо в таблиці 5.7.

Розрізняють короткострокові, середньострокові та довгострокові кредити. Але у бухгалтерському балансі суб'єктів підприємницької діяльності та балансі національної економіки довготермінові кредити — це кредити, які видаються строком понад один рік.

В Україні частка банківських кредитів у позикових фінансових ресурсах підприємств протягом останніх 10 років постійно знижується (рис. 5.4.), поступаючи у популярності іншим інструментам боргового фінансування.

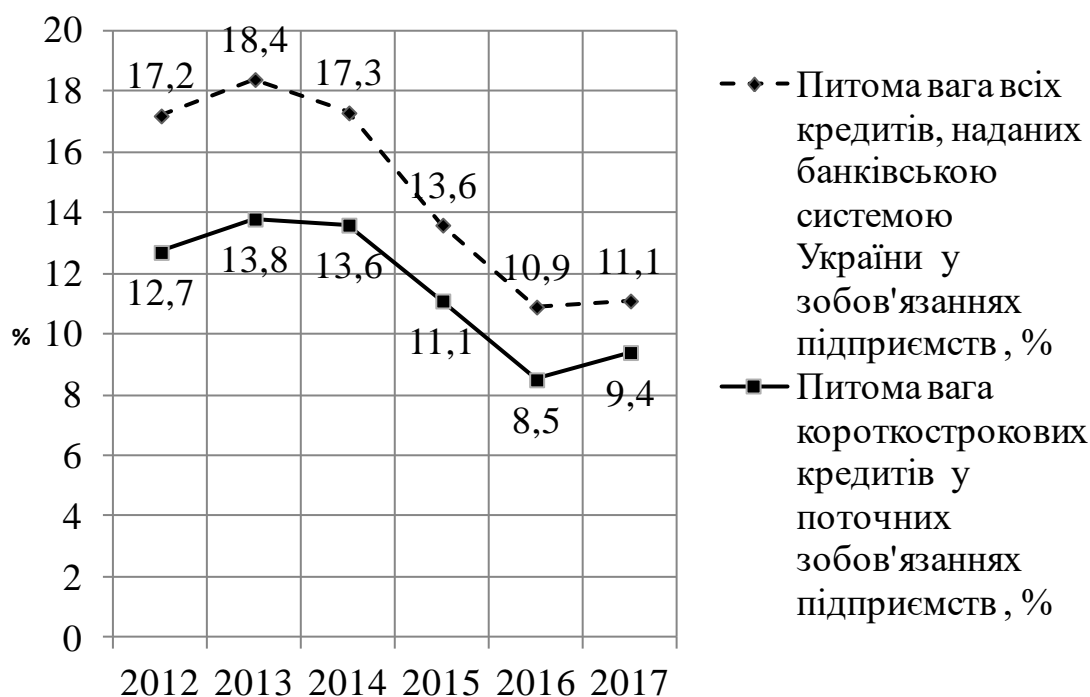


Рис.5.4 Динаміка часток короткострокових банківських кредитів у поточних зобов'язаннях підприємств та всіх кредитів наданих банківською системою України у зобов'язаннях підприємств, протягом 2012-2017 рр.

Джерело [282]

Динаміка довгострокового кредитування в Україні на сьогоднішній день залишається незначною. Це пов'язано і з

дефіцитністю ресурсної бази банківських установ, з високими відсотковими ставками за кредитами, з низьким рівнем кредитоспроможності позичальників. Окрім того, банки мало зацікавлені у наданні інвестиційних кредитів через вищий їх рівень ризику, порівняно із стандартними.

Найбільшими споживачами короткострокових банківських кредитів є галузь торгівлі (52,7%) та промисловість (28,4%). У структурі інструментів боргового фінансування торгівлі та промисловості, частка короткострокових банківських кредитів не перевищує 9% та 12%, відповідно (табл. 5.2.).

Основними споживачами довгострокових кредитів є промисловість (38,9%), торгівля (16%), галузь операцій з нерухомим майном (13%) та сільське господарство (10%). Питома вага всіх інших галузей у кредитному портфелі банківської системи України є незначною.

Таблиця 5.2. – Структура наданих банківською системою України кредитів суб'єктам підприємництва по галузях національної економіки у 2018 році [287]

Галузь національної економіки	Кредити	Коротко- строкові кредити	Довго- строкові кредити	Кредити	Коротко- строкові кредити	Довго- строкові кредити
	млн.грн			%		
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	61628	18155	43473	7,3	4,5	9,9
Промисловість	284678	113425	171253	33,9	28,4	38,9
Будівництво	42138	13795	28343	5	3,5	6,4
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	279804	210549	69255	33,3	52,7	15,8
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	34837	6162	28675	4,2	1,5	6,5
Професійна, наукова та технічна діяльність	44253	9111	35142	5,3	2,3	8
Операції з нерухомим майном	70410	13800	56610	8,4	3,5	12,9
Інші	21597	14 635	6 962	2,6	3,7	1,6
Всього:	839345	399632	439713	100	100	100

Банківська система нашої країни не має можливості достатньою мірою кредитувати власного виробника. Іноземні кредити для нашої економіки досягли значного розміру, однак використовуються переважно на поточне споживання. Часто Україна одержує так звані «зв'язані» кредити, надання яких передбачає використання цих коштів на купівлю товарів у країни-кредитора.

Облігаційна позика є позиковою операцією підприємства опосередкованою емісією облігацій. Облігаційні позики є альтернативою банківському кредитуванню і мають ряд переваг: дозволяють диверсифікувати заборгованість за рахунок доступу до широкого кола інвесторів, адаптувати структуру позики під власні фінансові потоки, залучати додаткові ресурси без делегування кредиторам повноважень із контролю за діяльністю підприємства, в розвинутих країнах до переваг облігаційних позик відносять меншу вартість залучення коштів.

Проте в Україні для емітента дане джерело фінансування може виявитися дорожчим за банківські кредити. Тому роль корпоративних облігацій у мобілізації вітчизняними підприємствами позикових коштів порівняно з банківським кредитуванням є незначною (табл. 5.6.)

Лише великі компанії в Україні, розглядають емісію облігацій як спосіб мобілізації коштів, а для середніх та малих суб'єктів господарювання цей інструмент боргового фінансування є малодоступним [286].

Витрати, пов'язані з нарахуванням процентів за борговими зобов'язаннями по емітованих облігаціях включаються до складу інших витрат емітента, що враховуються при визначенні об'єкта оподаткування податкового періоду, протягом якого була здійснена виплата таких процентів, з врахуванням обмежень щодо операцій з нерезидентами – пов'язаними особами.

Протягом останніх 5 років спостерігається негативна динаміка випуску облігацій підприємств (рис.5.5.), при цьому частка корпоративних облігацій у іншій поточній заборгованості підприємств протягом 2012-2017 років скоротилася з 10% до 0,1%.

Зменшення обсягів випуску корпоративних облігацій свідчить про низьку ефективність цього інструменту боргового фінансування для суб'єктів господарювання, корпоративні облігації все ще не виконують функції інструментів боргового фінансування. Залучення позикових коштів через механізм облігаційних позик ускладнюється через обмеження кола платоспроможних покупців, які потенційно могли б зацікавитися таким способом вкладання коштів. Недоліком є необхідність довгострокового планування грошового потоку, висока вартість виходу на ринок цінних паперів, наявність жорстких правил для виходу на ринок цінних паперів.

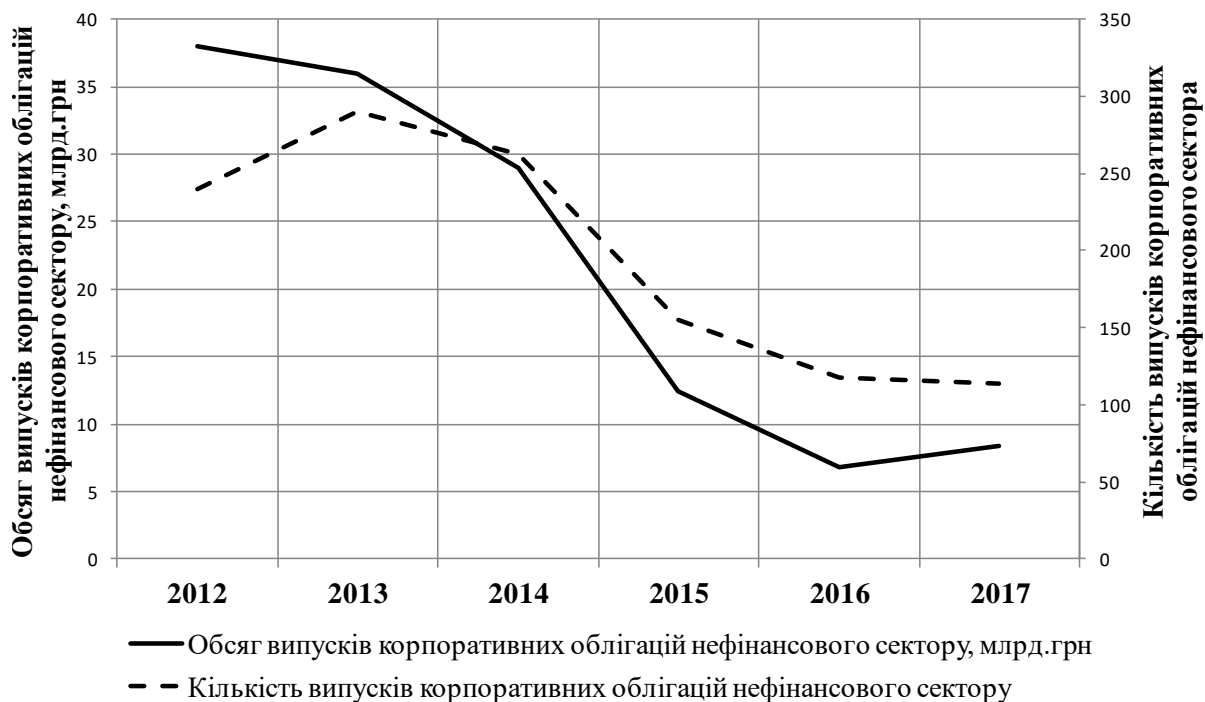


Рис.5.5. Динаміка випуску корпоративних облігацій нефінансового сектору у 2012-2017 рр.

Джерело: [286]

Лізинговий кредит може бути наданий підприємству у формі фінансового чи оперативного лізингу, які передбачають поетапне погашення основної суми заборгованості і виплати винагороди за послугу.

Сам термін «лізинг» походить від англійського дієслова «to lease», що означає «орендувати» або «брати в оренду».

Укладення договорів лізингу регулюється Цивільним кодексом [273, ст.787-809], який розглядає лізинг як різновид майнового найму. Бухгалтерський облік операцій лізингу регулюється П(С)БО 14 «Оренда» [164].

Лізинг – це договір, за яким одна сторона (лізингодавець) передає або зобов'язується передати другій стороні (лізингоодержувачу) у користування майно, що належить лізингодавцю на праві власності і було набуто ним без попередньої домовленості із лізингоодержувачем (прямий лізинг), або майно, спеціально придбане лізингодавцем у продавця (постачальника) відповідно до встановлених лізингоодержувачем специфікацій та умов (непрямий лізинг), на певний строк і за встановлену плату (лізингові платежі), згідно Цивільного кодексу [273].

Лізинг – господарська діяльність, спрямована на інвестування власних чи залучених фінансових коштів, яка полягає в наданні за договором лізингу однією стороною (лізингодавцем) у виключне

користування другій стороні (лізингоодержувачу) на визначений строк майна, що належить лізингодавцю або набувається ним у власність (господарське відання) за дорученням чи погодженням лізингоодержувача у відповідного постачальника (продавця) майна, за умови сплати лізингоодержувачем періодичних лізингових платежів, згідно (П(С)БО 14 «Оренда» [24].

Орендні відносини регулюються Цивільним кодексом України, яким визначено [273]: загальні положення про оренду (глава 58, § 1); орендні відносини за договором прокату (глава 58, § 2); найм (оренду) земельної ділянки (глава 58, § 3); правила оренди будівлі або іншої капітальної споруди (глава 58, § 4); оренду транспортного засобу (глава 58, § 5); лізинг (глава 58, § 6).

Лізинг є специфічним різновидом оренди, що в деяких випадках може поєднувати в собі ознаки купівлі-продажу

Таблиця 5.3. – Різновиди та об'єкти майнового найму згідно Цивільного кодексу України

Об'єкти оренди	Об'єкти лізингу	Об'єкти прокату
приміщення, споруди, будівлі, цілісні майнові комплекси, майнові комплекси підприємств та їх відокремлені структурні підрозділи (філії, цехи, дільниці), земельні ділянки, природні ресурси та ін. [273, ст. 759]	основні засоби підприємства: обладнання, транспортні засоби та ін. (за винятком земельних ділянок, природних об'єктів, цілісних майнових комплексів підприємств та їх відокремлених структурних підрозділів) [273, ст. 806]	побутова техніка та інше рухоме майно, що використовується для задоволення побутових потреб

Залежно від особливостей здійснення лізингових операцій лізинг може бути двох видів – фінансовий чи оперативний. За формою здійснення лізинг може бути зворотним, пайовим, міжнародним тощо.

Фінансовий лізинг (оренда) – господарська операція, що здійснюється фізичною або юридичною особою і передбачає передачу орендарю майна, яке є основним засобом і придбане або

виготовлене орендодавцем, а також усіх ризиків та винагород, пов'язаних з правом користування та володіння об'єктом лізингу [125]. Фінансовий лізинг в Україні регулюється законом «Про фінансовий лізинг» [236]

Оперативний лізинг (оренда) – господарська операція фізичної або юридичної особи, що передбачає передачу орендарю основного фонду, придбаного або виготовленого орендодавцем, на умовах інших, ніж ті, що передбачаються фінансовим лізингом (орендою) [125].

Розмір, спосіб і строки внесення лізингових платежів та умови їх перегляду визначаються у договорі лізингу за домовленістю сторін.

Лізингові платежі лізингодавцю включають:

1. Суму, яка відшкодовує при кожному платежі частину вартості об'єкта лізингу, що амортизується.
2. Суму, що сплачується лізингодавцю як відсоток за залучений ним кредит для придбання майна за договором лізингу.
3. Платіж як винагороду лізингодавцю за отримане у лізинг майно.
4. Інші витрати лізингодавця, передбачені договором лізингу.

Фінансовий лізинг для цілей оподаткування прирівнюється до його продажу в момент такої передачі. Використання фінансового лізингу має податкові наслідки не лише щодо податку на прибуток підприємств, але й щодо ПДВ. Фактичне отримання об'єкта фінансового лізингу орендарем дає йому право на збільшення податкового кредиту з ПДВ на повну суму ПДВ, нараховану на вартість такого об'єкта.

Орендар відображає отриманий у фінансовий лізинг об'єкт одночасно і як актив (амортизується протягом періоду очікуваного використання), і як довгострокове зобов'язання.

Довгострокове зобов'язання відображається у балансі орендаря:

- 1) за справедливою вартістю об'єкта;
- 2) або за поточною вартістю суми мінімальних орендних платежів (зменшуються по мірі виплати процентів/комісій, нарахованих на вартість об'єкта фінансового лізингу).

Податкові наслідки з податку на прибуток при використанні цього лізингу виникають по двох складових лізингового платежу:

- 1) проценти (або комісії), нараховані на вартість об'єкта фінансового лізингу – включаються у податкові витрати орендаря за результатами податкового періоду;

2) амортизація активів, отриманих у фінансовий лізинг – нараховується орендарем протягом строку оренди або строку корисного використання об'єкта фінансової оренди і також включається у податкові витрати періоду.

Плата за користування об'єктом операційної оренди (операційного лізингу) визнається витратами і відображається в у складі витрат залежно від призначення орендованого об'єкта (собівартості продукції (робіт, послуг), адміністративних, збутових витрат і т. п.), що включаються до податкових витрат періоду.

Передача майна орендарю за договором операційної оренди та повернення його з оренди не є об'єктом обкладення ПДВ [125, пп. 196.1.2].

Послуги фінлізингу мають право надавати фінустанови та юридичні особи, які за своїм правовим статусом не є фінустановами на підставі дозволу Нацкомфінпослуг, для яких встановлено можливість і порядок надання послуг фінлізингу.

Таблиця 5.4 – Основні відмінності операційного і фінансового лізингу

Операційний лізинг	Фінансовий лізинг
<i>Операційний лізинг</i> – договір лізингу, в результаті укладення якого лізингоодержувач отримує у платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на термін, який значно менше тривалості служби обладнання	<i>Фінансовий лізинг</i> – договір лізингу, в результаті укладення якого лізингоодержувач отримує в платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на строк, не менше від строку, за який амортизується 75% вартості об'єкта лізингу; залишкова вартість об'єкта лізингу на момент закінчення дії лізингового договору, становить не більше 25% первісної вартості ціни такого об'єкта лізингу
Орендар не зобов'язаний придбати об'єкт лізингу у власність після закінчення терміну дії лізингового договору.	Орендар зобов'язаний придбати об'єкт лізингу у власність протягом терміну дії лізингового договору або в момент його закінчення за ціною, визначеною у лізинговому договорі.
Майно залишається на балансі лізингодавця. Лізингодавець відображає у	Лізингодавець відображає майно передане у лізинг у балансі у складі довгострокової дебіторської

звітності збільшення фінансових доходів на суму орендного платежу.	заборгованості, а також відображає у звітності фінансовий дохід.
Орендар зараховує об'єкт на позабалансовий рахунок (01 «Орендовані необоротні активи») за вартістю зазначеною в договорі. Орендар відображає у звітності збільшення валових витрат на суму орендного платежу.	Орендар зараховує об'єкт на баланс і відображає його в складі капітальних інвестицій. Орендар відображає у звітності збільшення валових витрат на суму орендного платежу і амортизації, розмір яких він визначає самостійно, із урахуванням мінімального строку корисного використання, і процентів та комісій, сплачених лізингодавцю
Орендодавець нараховує амортизацію на об'єкт лізингу.	Орендар нараховує амортизацію на об'єкт лізингу. Договором лізингу відповідно до законодавства може передбачатися прискорена амортизація предмета лізингу
Сума орендної плати складається з двох частин: 1) плата в межах амортизаційних норм, встановлених законодавством; 2) плата за користування майном. Орендна плата має перевищувати суму амортизації.	Орендна плата (сума лізингових платежів із початку терміну оренди) має дорівнювати чи перевищувати первісну вартість об'єкта лізингу.
Передача майна в лізинг не є об'єктом оподаткування ПДВ	Передача майна в лізинг є об'єктом оподаткування ПДВ
Передача майна в лізинг не змінює податкових зобов'язань з податку на прибуток орендодавця та орендаря	Передача майна у лізинг для цілей оподаткування податком на прибуток прирівнюється для орендодавця до його продажу (для орендаря — до придбання)
В оперативному лізингу орендна плата є платою за послугу (надання об'єкта оперативного лізингу в оренду), а продаж послуг є об'єктом оподаткування ПДВ Лізингові платежі відносять до	Платіж складається з компенсації частини вартості майна, процентів та комісії. ПДВ з повної вартості в момент передачі потрапляє до податкового кредиту. Проценти та комісії не є

складу податкових витрат, а ПДВ за ними — до податкового кредиту	об'єктом оподаткування ПДВ
Після закінчення строку договору майно повертається лізингодавцю	Право власності на майно може перейти до лізингоодержувача одночасно зі сплатою останнього лізингового платежу (якщо це передбачено договором)

Операції з нарахування процентів або комісій лізингодавця у складі лізингового платежу не є об'єктом оподаткування ПДВ [125, пп. 196.1.2]. Але якщо до складу лізингового платежу входить компенсація якихось витрат лізингодавця, пов'язаних із виконанням договору фінлізингу, така частина лізингового платежу має обкладатися ПДВ.

У лізингоодержувача на дату фактичного отримання об'єкта фінлізингу виникає право на податковий кредит з ПДВ [125, п. 198.2]. При цьому підставою для нарахування ПДВ у складі податкового кредиту є податкова накладна, складена та зареєстрована в ЄРПН лізингодавцем [125, п. 201.10]. При сплаті суми компенсації частини вартості об'єкта фінлізингу у складі лізингових платежів податковий кредит лізингоодержувача не збільшується

В оперативному лізингу орендна плата є платою за послугу (надання об'єкта оперативного лізингу в оренду), а продаж послуг є об'єктом оподаткування ПДВ [114].

Відповідно, орендар орендодавець отримує податкові зобов'язання з ПДВ, орендар отримує право на податковий кредит з ПДВ.

Податкові зобов'язання з ПДВ в орендодавця виникають:

- або за датою зарахування грошових коштів на банківський рахунок,
- або за датою оформлення акта наданих послуг (документа, що підтверджує факт надання орендодавцем послуг з оренди)

Податковий кредит в орендаря виникає:

- або за датою списання грошових коштів з банківського рахунку,
- або за датою отримання податкової накладної, яка підтверджує факт отримання ним послуг з оренди об'єкта оперативного лізингу

Мінімальні орендні платежі (для фінлізингу) — це платежі, що підлягають сплаті орендарем протягом строку оренди [164, п. 4]. Їх визначають за вирахуванням вартості послуг і податків, що підлягають сплаті орендодавцю, та непередбаченої орендної плати.

При цьому мінімальні орендні платежі збільшують на суму гарантованої ліквідаційної вартості об'єкта (частини ліквідаційної вартості, яку гарантує до сплати орендар чи незалежна третя сторона, здатна за своїм фінансовим станом відповідати за гарантією).

Негарантована ліквідаційна вартість — це частина ліквідаційної вартості об'єкта, отримання якої не забезпечується орендодавцем або гарантується лише пов'язаною з ним стороною.

Якщо орендар має намір придбати об'єкт за ціною нижчою, ніж його справедлива вартість на дату придбання, мінімальні орендні платежі складаються з мінімальної орендної плати за весь строк оренди та суми, яку слід сплатити за угодою на придбання об'єкта оренди.

При фінансовому лізингу орендодавець припиняє визнавати об'єкт лізингу в складі необоротних активів та обліковує його в активах, визнаних утримуваними для продажу (Розділ 4. «Необоротні активи і групи вибуття»). На необоротні активи, утримувані для продажу (в тому числі ті, що входять до групи вибуття), амортизацію не нараховують.

Орендна ставка відсотка — це ставка відсотка, при якій теперішня вартість суми мінімальних орендних платежів і негарантованої ліквідаційної вартості дорівнює справедливій вартості об'єкта на початок строку оренди. Фінансовий дохід розподіляють між звітними періодами протягом терміну оренди із застосуванням орендної ставки відсотка на залишок дебіторської заборгованості орендаря на початок звітного періоду.

Доходом орендодавця є грошовий потік.

Грошовий потік — це розподілена в часі послідовність надходжень грошових коштів, що генерується активом (або інвестиційним проектом).

Визначення теперішньої вартості мінімальних орендних платежів здійснюється шляхом дисконтування грошових потоків.

Дисконтування грошових потоків — це процес вираження грошових коштів, які очікують отримати в майбутньому, через їх теперішню вартість за допомогою ставки відсотка. Отримана в результаті величина і є теперішньою вартістю. Таким чином, теперішня вартість — це дисконтована вартість майбутнього грошового потоку [86].

➔ *Приклад розрахунку лізингових платежів при фінансовому лізингу [108]*

ВАТ „Лізингодавець” і ТзОВ „Перевізник” уклали договір фінансового лізингу строком на 6 років на вантажний автомобіль, право власності на автомобіль переходить до ТзОВ „Перевізник” в кінці строку оренди, ліквідаційна вартість автомобіля 0 грн. Строк корисного використання автомобіля 10 років з початку строку оренди. Первісна вартість автомобіля 550 000 грн, а нарахований знос – 150 000 грн. Орендна ставка відсотка за договором становить 10%. Автомобіль передано в у фінансовий лізинг 25.05.2020. Договором оренди передбачено сплату орендних платежів 1 раз на рік – 25.05. кожного року. Залишкова вартість автомобіля 400 000 грн.

Визначимо наступні показники:

1. Теперішня вартість простого ануїтету числа 1:

$$TVA_n = \left(1 - \frac{1}{(1+i)^n}\right) / i = \left(1 - \frac{1}{(1+0,1)^6}\right) / 0,1 = 4,35526$$

TVA_n – теперішня вартість простого ануїтету;

n – кількість періодів. За які сплачується орендна плата;

i – орендна ставка відсотка одного періоду.

2. Сума одного мінімального орендного платежу (ділення залишкової вартості автомобіля на TVA_n):

$$400\ 000\ \text{грн} / 4,35526 = 91\ 842,95\ \text{грн.}$$

3. Загальна сума мінімальних орендних платежів, які лізингодавець повинен отримати протягом 6 років

$$91\ 842,95\ \text{грн} * 4,35526 = 551\ 057,7\ \text{грн}$$

4. Фінансовий дохід, який повинен бути отриманий орендодавцем протягом 6 років

$$551\ 057,7\ \text{грн} - 400\ 000\ \text{грн} = 151\ 057,7\ \text{грн}$$

Дата	Сума, яку має отримати лізингодавець	Сума мінімальних орендних платежів		Залишок заборгованості лізингоотримувача
		Фінансовий дохід	Сума, яка відшкодовує вартість основних засобів	
25.05.2020				400 000
25.05.2021	91 842,95	40 000	51 842,95	348 157,05
25.05.2022	91 842,95	34 815,71	57 027,24	291 129,81
25.05.2023	91 842,95	29 112,98	62 729,97	228 399,84
25.05.2024	91 842,95	22 839,98	69 029,97	159 369,84
25.05.2025	91 842,95	15 939,68	75 903,27	83 493,6
25.05.2026	91 842,95	8349,35	83 493,6	0
Всього:	551 057,7	151 057,7	400 000	

5.4. Структура інструментів боргового фінансування в національній економіці

Узагальнимо податкові наслідки кредитних відносин суб'єктів господарювання за різними інструментів боргового фінансування в табл.5.6.

*В більшості країн світу система корпоративного оподаткування передбачає вирахування з податкової бази відсоткових платежів при борговому фінансуванні інвестицій; різниця що виникає при фінансуванні інвестицій за рахунок боргів і за рахунок власного капіталу (нерозподіленого прибутку, додатково вкладеного капіталу) створює стимул до боргового фінансування (так звану інвестиційну імпліцитну субсидію (англ. – *implicit subsidy to investment*)) [298]. У більшості країн – членів ЄС боргове фінансування дає інвесторові перевагу у вигляді такої субсидії.*

Таблиця – 5.5. Структурна динаміка інструментів боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні у 2012-2017 роках [285]

Інструменти боргового фінансування, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Корпоративні облигації	2	1,6	0,9	0,3	0,1	0,2
Довгострокові кредити банків	13,9	15	15,2	12,7	11,1	10,8
Короткострокові кредити банків	12,6	13,6	13,8	11,5	10,1	9,8
Поворотна фінансова допомога	14,5	14,6	16,4	22,3	28,4	28,5
Фінансовий лізинг	1,1	2,3	0,5	0,4	0,7	0,9
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	55,9	53,1	53,4	53	50	50,4
Всього:	100	100	100	100	100	100

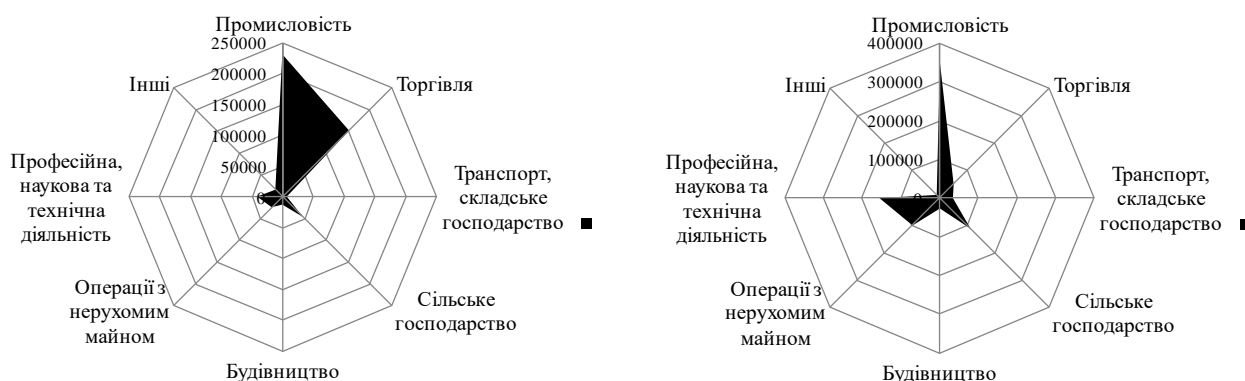
Таблиця 5.6. – Класифікація інструментів боргового фінансування суб'єктів господарювання за податковими наслідками кредитних відносин

	Податкові наслідки						зменшення чистого прибутку	немає жодних податкових наслідків
	зменшення результату оподаткування збільшення витрат податковому періоді	збільшення фінансового доходу шляхом збільшення доходів у податковому періоді	збільшення результату оподаткування збільшення доходів у податковому періоді	збільшення вартості активів	зменшення чистого прибутку	немає жодних податкових наслідків		
Інструменти боргового фінансування								
фінансовий кредит крім 1) кредиту на формування кваліфікаційних активів	+							
2) кредиту ФОП на загальній системі оподаткування	+							
фінансовий кредит на формування кваліфікаційних активів			+					
фінансовий кредит ФОП на загальній системі оподаткування						+		
облігаційна позика	+							
лізинговий кредит	+							
товарний кредит зі сплаченою відсотків	+							
товарний кредит без сплати відсотків								+
поворотна фінансова допомога (крім платників єдиного податку)								+
поворотна фінансова допомога платнику єдиного податку на термін понад 12 місяців			+					
кредиторська заборгованість								+
кредиторська заборгованість (у випадку нарахування пені за прострочення виплати)							+	

Структура інструментів боргового фінансування національної економіки дає підстави стверджувати, що вітчизняні моделі кредитної політики суб'єктів господарювання істотно відрізняються від практики розвинутих країн в частині поворотної фінансової допомоги, використання якої є у значних масштабах.

Промисловість, сільське господарство, будівництво, транспорт, торгівля орієнтовані на переважне застосування кредиторської заборгованості за товари роботи і послуги як основного інструменту боргового фінансування діяльності (рис. 5.7). Кредиторська заборгованість у структурі боргового фінансування цих галузей має найвищу питому вагу (від 38% у сільському господарстві до 89% у транспорті). Другим за обсягом інструментом боргового фінансування у цих галузях є поворотна фінансова допомога, питома вага якої складає понад 16-19% у промисловості і будівництві та понад 27-28% у торгівлі і сільському господарстві.

Короткострокові банківські кредити Довгострокові банківські кредити



Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги

Поворотна фінансова допомога

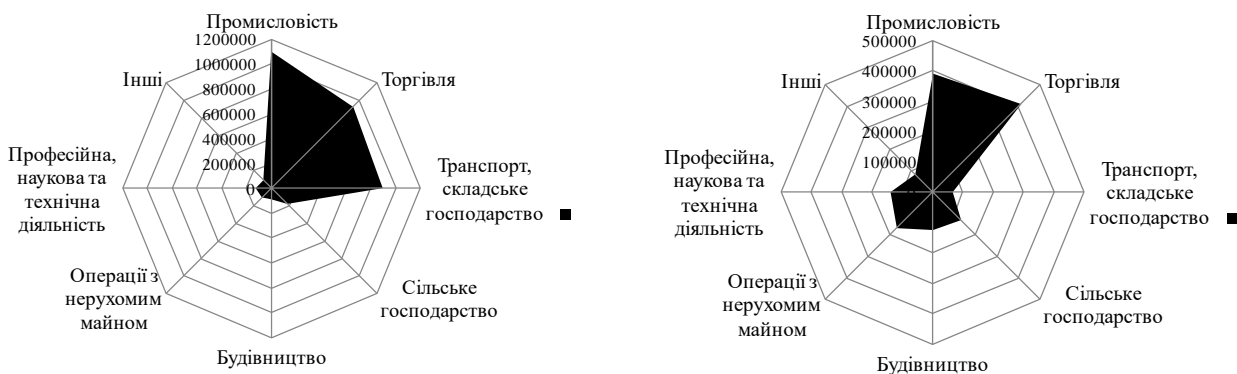


Рис.5.6. Галузеві особливості застосування інструментів боргового фінансування

Джерело [287]

Протягом останніх 50-ти років у економічно розвинених країнах значну роль відіграє змішане фінансування інвестиційних проектів. До способів змішаного фінансування можна віднести як класичне поєднання кількох джерел формування інвестиційних ресурсів, так і застосування податкових пільг інвестиційного характеру. Змішаний характер інвестиційних податкових пільг полягає у тому, що, з одного боку, підприємство використовує свій власний прибуток як внутрішнє джерело фінансування, а з іншого — сума отриманих податкових пільг є несплаченим податком, тому її можна розглядати як субсидію підприємству з бюджету

Мезонінне фінансування (Mezzanine Financing) – гібрид боргового та дольового (акціонерного) фінансування, проміжний рівень фінансування між позичковим і власним капіталом)

До форм мезонінного фінансування відносять:

- конвертовані облигації,
- привілейовані акції,
- партисипативні кредити,
- субординовані кредити

В частині збільшення мезонінного боргового капіталу (Debt Mezzanine) – позичений мезонінний капітал, формується в результаті отримання позик від співвласників підприємства.

Мезонінне фінансування не потребує додаткового кредитного забезпечення та має довгостроковий характер (як правило від 5 до 10 років), широко практикується в економічно розвинених країнах світу, де залучення коштів за допомогою стандартних мезонінних продуктів складає близько 20% усіх зобов'язань підприємств, згідно з дослідженням консультативно-аудиторської мережі PWC [291].

Мезонінне фінансування, яке в Україні практично не використовується.

Конвертовані облигації – облигації, емісія яких здійснюється акціонерним товариством та передбачає зобов'язання емітента з виплати доходів, погашення облигацій шляхом конвертації таких облигацій на відповідну кількість акцій цього емітента або шляхом виплати номінальної вартості такої облигації за вибором власника такої облигації у порядку, передбаченому проспектом або рішенням про емісію цінних паперів.

Емісія конвертованих облигацій здійснюється виключно в формі іменних цінних паперів. Реєстрацію випуску конвертованих облигацій

підприємств здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

У ряді країн для кредитування інвестицій використовується **інвестиційний податковий кредит**, тобто відстрочка податкових платежів підприємствам, які здійснюють інвестиції. Економічною основою такого кредиту є кошти, які підприємство сплачує у вигляді податку на прибуток, тому він подібний до пільгового оподаткування прибутку.

На сьогоднішній день інфраструктура ринку цінних паперів вже сформована. Велику роль у цьому відіграла так звана паперова приватизація, яка, по суті, не сформувала клас ефективних власників та не створила підґрунтя для зацікавленості менеджменту підприємств виплачувати дивіденди. Це призвело до того, що серед цінних паперів, які обертаються на вторинному ринку, попитом користуються цінні папери не більше як двох десятків емітентів.

Проблема вітчизняного фінансування інвестиційних проектів полягає у його прив'язці до єдиного джерела, тому в Україні необхідно обов'язково створити передумови для розширення можливостей щодо залучення зовнішніх джерел фінансування інвестиційних проектів. Важливе значення для активізації інвестиційної діяльності в країні має участь держави у фінансуванні інвестиційних проектів. На сьогоднішній день частка бюджетного фінансування є невеликою, що зумовлено дефіцитом фінансових ресурсів, однак така ситуація негативно відображається, у першу чергу, на розвитку наукової та інноваційної діяльності

📖 **Рекомендована основна література: [10, 248]**

📖 **Рекомендована додаткова література: [14, 35, 52, 54, 85, 86, 114, 242, 245, 246, 282, 285, 286, 287]**

📖 **Рекомендовані правові акти: [31, 98, 99, 101, 113, 125, 162, 163, 164, 165, 166, 168, 193, 181, 197, 208, 209, 236]**

ТЕМА 6. ДЕРЖАВНЕ ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

6.1. Види інвестиційних проектів в Україні та їх державна підтримка

6.2. Система органів державного управління інвестиційною діяльністю в Україні

6.3. Механізм державної підтримки інвестиційних проектів з державного бюджету

- 6.3.1. Подання інвестиційних проектів, які претендують на державну підтримку
- 6.3.2. Державна експертиза і оцінка інвестиційних проектів
- 6.3.3. Державна реєстрація інвестиційних проектів
- 6.3.4. Відбір і надання державної підтримки та моніторинг виконання інвестиційних проектів
- 6.4. Проблеми державного інвестування в Україні

6.1. Види інвестиційних проектів в Україні та їх державна підтримка

В Україні існує розгалужена система реалізації інвестиційних проектів, у яких держава приймає участь або безпосередньо як інвестор, співінвестор або як гарант, зокрема:

1. Інвестиційні проекти.
2. Інвестиційні проекти у пріоритетних галузях економіки.
3. Інноваційні проекти.
4. Пріоритетні інноваційні проекти,
5. Національні проекти.
6. Державні інвестиційні проекти.
7. Інфраструктурні проекти.
8. Проекти соціально-економічного розвитку.
9. Проекти, які реалізуються на засадах державно-приватного партнерства.
10. Проекти, які реалізуються за підтримки міжнародних фінансових організацій.
11. Проекти, які реалізуються за підтримки міжнародної технічної допомоги.
12. Проекти транскордонного співробітництва.

Залежно від виду проектів законодавством визначено різні види державної підтримки суб'єктів діяльності, що реалізують ці проекти. Вимоги до підготовки, реєстрації та відбору проектів, які можуть отримувати різну державну підтримку в їх реалізації також є різними залежно від виду проекту.

Законодавством України не забороняється проведення державної реєстрації одного і того ж проекту як інноваційного, інвестиційного чи інвестиційного у пріоритетних галузях економіки одночасно й отримання декількох видів державної підтримки для одного і того ж проекту.

В Україні також не існує єдиної бази усіх інвестиційних проектів, які реалізуються за участі державних коштів. Форми державної підтримки інвестиційних проектів узагальнено в додатку В.

1. Інвестиційний проект – це комплекс заходів (організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних), визначених на основі національної системи цінностей і завдань інноваційного розвитку національної економіки та спрямованих на розвиток окремих галузей, секторів економіки, виробництв, регіонів, виконання яких здійснюється суб'єктами інвестиційної діяльності відповідно до положень законодавства (згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність» [193]).

Інвестиційний проект, для реалізації якого може надаватися державна підтримка, повинен містити: резюме, загальну характеристику проблеми для вирішення якої розроблено проект, організаційний план, план маркетингової діяльності, план виробничої діяльності, план реалізації проекту, фінансовий план, прогноз економічного та соціального ефекту від реалізації проекту, прогноз надходжень до бюджету, інформацію про ризики проекту та оцінку впливу на навколишнє середовище тощо. Також проект може містити додаткові відомості залежно від сфери діяльності, в якій передбачається його реалізація.

Законом визначено такі форми державної підтримки реалізації інвестиційних проектів:

1) співфінансування реалізації інвестиційних проектів за кошти державного бюджету;

2) надання державних гарантій для реалізації інвестиційних проектів з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями;

3) кредитування за кошти державного бюджету суб'єктів господарювання, які реалізують інвестиційні проекти;

4) повна або часткова компенсація за кошти державного бюджету відсотків за кредитами суб'єктів господарювання тощо.

2. Інвестиційний проект у пріоритетній галузі економіки – це інвестиційний проект, що передбачається реалізувати на новоствореному або діючому підприємстві, на якому буде проведено реконструкцію або модернізацію за обов'язкової умови виділення окремого структурного підрозділу, на якому буде реалізовуватися інвестиційний проект та який одночасно відповідає таким критеріям [227]:

а) середня заробітна плата працівників підприємства не менш як у 2,5 рази перевищує розмір мінімальної заробітної плати звітного року;

б) загальна кошторисна вартість проекту перевищує:

- 3 млн.євро (для суб'єктів великого підприємництва);
- 1 млн.євро (для суб'єктів середнього підприємництва);
- 0,5 млн.євро (для суб'єктів малого підприємництва);

в) кількість створених нових робочих місць перевищує:

- 150 (для суб'єктів великого підприємництва);
- 50 (для суб'єктів середнього підприємництва);
- 25 (для суб'єктів малого підприємництва).

Метою державної підтримки реалізації інвестиційних проектів у пріоритетних галузях економіки є запровадження сприятливих умов для залучення інвестицій у пріоритетні галузі економіки України для створення нових робочих місць; розвиток інфраструктури, збільшення виробництва високоякісних вітчизняних товарів і послуг; створення сучасної виробничої, транспортної та ринкової інфраструктури. Перелік пріоритетних галузей економіки визначено Кабінетом Міністрів України, такими галузями економіки є [153]:

- агропромисловий комплекс (виробництво, зберігання харчових продуктів, зокрема дитячого харчування, біопалива);
- житлово-комунальний комплекс (створення об'єктів поводження з відходами; а також будівництво, реконструкція і технічне переоснащення у сфері тепло- та водопостачання і водовідведення);
- машинобудівний комплекс (виробництво нових видів комп'ютерів, електронної і оптичної продукції, машин і устаткування, транспортних засобів);
- транспортна інфраструктура (будівництво, реконструкція і технічне переоснащення транспортної інфраструктури);
- курортно-рекреаційна сфера і туризм (будівництво курортно-рекреаційних об'єктів та об'єктів туристичної інфраструктури);
- переробна промисловість (металургійне виробництво)

Державна підтримка інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки здійснюється у таких формах:

1) шляхом фінансування реалізації інвестиційних проектів за кошти державного або місцевих бюджетів; при цьому обсяги коштів, що спрямовуються на державну підтримку, щороку визначаються законом про Державний бюджет;

2) пільгового оподаткування суб'єктів господарювання, які реалізують інвестиційні проекти податком на прибуток, ставки оподаткування прибутку становлять:

- до 2018 р. – 0%;
- з 2018 р. до 2023 р. – 8%;
- з 2023 р. – 16%.

3) пільгового оподаткування ввізним митом суб'єктів господарювання, які реалізують інвестиційні проекти – звільняється від оподаткування ввізним митом устаткування (обладнання) та комплектуючі вироби до нього за умови, що зазначені товари: не є підакцизними; виготовлені не більше 3 років до моменту державної реєстрації інвестиційного проекту; не виробляються та не мають аналогів в Україні (норма діяла до 2018 року).

4) до 2023 року нарахування амортизації основних засобів здійснюється із застосуванням методу прискореного зменшення їх залишкової вартості.

Інвестиційні проекти у пріоритетних галузях економіки, що передбачають використання державної підтримки, підлягають державній реєстрації Міністерством економічного розвитку та торгівлі (МЕРТ).

3. Інноваційний проект – комплект документів, що визначає процедуру і комплекс усіх необхідних заходів (зокрема інвестиційних) щодо створення і реалізації інноваційного продукту або інноваційної продукції (згідно із Законом «Про інноваційну діяльність» [201]).

Державна підтримка інноваційних проектів передбачає надання фінансової підтримки суб'єктам інноваційної діяльності, які реалізують інноваційні проекти, шляхом:

1) часткового (до 50%) безвідсоткового кредитування інноваційних проектів за кошти державного та місцевих бюджетів за умови залучення до фінансування проекту решти необхідних коштів виконавця проекту і (або) інших суб'єктів інноваційної діяльності;

2) повної чи часткової компенсації (за кошти державного та місцевих бюджетів) відсотків, сплачуваних суб'єктами інноваційної діяльності комерційним банкам за кредитування інноваційних проектів;

3) майнового страхування реалізації інноваційних проектів у страховиків.

Державна реєстрація інноваційних проектів здійснюється Міністерством освіти і науки України за ініціативою суб'єкта інноваційної діяльності.

Загалом за період 2007 –2013 рр. отримало свідоцтво про державну реєстрацію усього 17 інноваційних проектів. Станом на 01.07.2017 р. у Державному реєстрі інноваційних проектів було зареєстровано лише 3 інноваційні проекти: 1) вітчизняний перспективний легкий вертоліт злітною масою 5 – 6 т (ПАТ “Моторсіч”, м. Запоріжжя); 2) сільськогосподарський кластер захищеного вирощування та збирання врожаю (аграрно-інвестиційна компанія, м. Одеса); 3) науково-обґрунтована система виробництва та зберігання товарної овочевої продукції (сільськогосподарське товариство “Воля”, Черкаська область).

4. Пріоритетний інноваційний проект – інноваційний проект, що реалізується в межах пріоритетних напрямів інноваційної діяльності (Законі України «Про інноваційну діяльність»; «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні»), такими пріоритетними напрямами на 2011 – 2021 рр. є [221]:

- освоєння нових технологій транспортування енергії, енергоефективних, ресурсозберігаючих технологій
- освоєння альтернативних джерел енергії;
- освоєння технологій розвитку транспортної системи, ракетно-космічної галузі, авіа- і суднобудування, озброєння та військової техніки;
- освоєння технологій виробництва матеріалів,
- створення індустрії наноматеріалів та нанотехнологій;
- освоєння технологій та обладнання для якісного медичного обслуговування, лікування, фармацевтики;
- освоєння технологій чистого виробництва та охорони навколишнього середовища;
- освоєння технологічне оновлення та розвиток агропромислового комплексу;
- розвиток сучасних інформаційних, комунікаційних технологій, робототехніки.

Державна підтримка інноваційних проектів, що реалізується в межах пріоритетних напрямів інноваційної діяльності, передбачає надання фінансової підтримки суб'єктам інноваційної діяльності, які реалізують ці проекти:

- 1) надання повного безвідсоткового кредитування пріоритетних інноваційних проектів за кошти державного та місцевих бюджетів;
- 2) надання державних гарантій комерційним банкам, що здійснюють кредитування пріоритетних інноваційних проектів.

Державна реєстрація інноваційних проектів, що реалізуються в межах пріоритетних напрямів інноваційної діяльності, здійснюється Міністерством освіти і науки України за ініціативою суб'єкта інноваційної діяльності. Міністерство приймає рішення про кваліфікування проекту як інноваційного або пріоритетного інноваційного та проводить його державну реєстрацію і вносить проект до Реєстру, який складається з двох розділів – «Інноваційні проекти» та «Пріоритетні інноваційні проекти».

5. Національний проект – це комплекс підготовлених та затверджених, взаємопов'язаних послідовних заходів, реалізація яких має стратегічне значення для розвитку економіки або соціальної сфери і є пріоритетною для держави або її окремих регіонів (відповідно до законопроекту «Про національні проекти України» [203]).

Постановою Кабінету Міністрів «Про затвердження переліку проектів із пріоритетних напрямів соціально-економічного та культурного розвитку (національні проекти)» було визначено 5 пріоритетних напрямів соціально-економічного та культурного розвитку та 17 національних проектів, у межах яких виділено 21 складову

У 2011 р. з метою забезпечення єдиного державного обліку національних проектів і їх складових прийнято рішення про створення Державного реєстру національних проектів. На сьогодні 13 проектів так і залишилися на етапі підготовки, 2 із них було позбавлено статусу національних, і лише за 4 проектами розпочалася стадія практичної реалізації, однак жоден із проектів так і не було введено в експлуатацію.

Свого часу національні проекти отримували значну державну підтримку. Так, лише за один 2012 р. було прийнято понад 50 актів Кабінету Міністрів щодо реалізації національних проектів, якими було затверджено їх техніко-економічні обґрунтування (ТЕО). У рішеннях уряду про затвердження попереднього ТЕО зазначалася форма державної підтримки цих проектів. Державна підтримка реалізації національних проектів надавалася шляхом:

1) фінансування за кошти державного або місцевих бюджетів витрат на підготовчі роботи (розробка ТЕО, документації, реклами та організації презентацій інвесторам тощо);

2) державних і місцевих гарантій з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями суб'єктів господарювання;

3) кредитування за кошти державного або місцевих бюджетів;

4) повної або часткової компенсації за кошти державного або місцевих бюджетів відсотків за кредитами, залученими для реалізації проектів.

Відповідальним органом із управління національними проектами було Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами. Агентство розробляло відповідне попереднє ТЕО проекту та вибирало інвестора для реалізації проекту і уклало з ним відповідний договір; утворювало, реорганізовувало та ліквідовувало державні підприємства для забезпечення реалізації національних проектів; проводило конкурс із визначення партнера національного проекту, якщо цей проект фінансувався за кошти приватних інвесторів; здійснювало моніторинг та оцінку реалізації національних проектів та визначало соціально-економічний ефект від їх реалізації; проводило рекламу національних проектів за кордоном для ознайомлення потенційних іноземних інвесторів з національними проектами; здійснювало інші заходи з координації реалізації цих проектів.

Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами ліквідоване, його функції покладені на Міністерство економічного розвитку і торгівлі [207].

На сьогодні, відповідно до Положенням про Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, до функцій цього міністерства вже не належать питання, пов'язані з управлінням національними проектами (ведення їх реєстру, розробки їх попереднього ТЕО, укладення договорів із інвестором, моніторингу, оцінки та проведення технічного нагляду за їх реалізацією тощо) [199]. Загалом вітчизняним законодавством було унормовано порядок виконання національних проектів та створено відповідне інституційне забезпечення для їх реалізації. Однак після прийняття рішення про ліквідацію Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами механізм реалізації зазначених

проектів (їх виконавці, відповідальний державний орган) не визначено.

6. Державний інвестиційний проект – це інвестиційний проект, що реалізується шляхом державного інвестування в об'єкти державної власності з використанням державних капітальних вкладень або кредитів (позик), залучених державою або під державні гарантії (згідно із Бюджетним кодексом України [17]).

Державне інвестування здійснюється органами державної влади за рахунок коштів державного бюджету, позичкових коштів, а також державними підприємствами та установами за рахунок власних і позичкових коштів; місцеве інвестування здійснюється органами місцевого самоврядування за рахунок коштів місцевих бюджетів, позичкових коштів, а також комунальними підприємствами та установами за рахунок власних і позичкових коштів.

Загальний обсяг державних капітальних вкладень на розроблення і реалізацію державних інвестиційних проектів та пріоритетні напрями їх реалізації визначаються Основними напрямами бюджетної політики.

У 2019 році в Україні реалізуються 61 державний інвестиційний проект, у таких сферах і з такою структурою фінансування:

- охорона здоров'я – 16 проектів (14,4%) ;*
- соціально-культурна сфера – 6 проектів (1,2%);*
- спортивна сфера – 2 проекти (1,8%);*
- сфера освіти – 6 проектів (2%);*
- охорона навколишнього середовища – 9 проектів (6,1%);*
- транспортна інфраструктура – 13 проектів (73,6%);*
- функціонування органів влади та надання ними послуг – 8 проектів (1%);*
- сфера агропромислового комплексу – 1 проект (0,2%).*

Державна підтримка реалізації цих проектів здійснюється за рахунок їх фінансування з державного бюджету та кредитів, залучених державою або під державні гарантії, відповідно до вимог бюджетного законодавства.

Інформація про відібрані державні інвестиційні проекти повинна вноситися до Державного реєстру інвестиційних проектів, ведення якого здійснюється Міністерством економічного розвитку і торгівлі.

7. Поняття інфраструктурного проекту на законодавчому рівні чітко не визначено. Також не передбачено ведення реєстру цих

проектів. Умовно всі інфраструктурні проекти можна поділити на два види:

а) муніципальні проекти, які реалізуються для створення чи відновлення інфраструктури, що перебуває у комунальній власності (будівництво місцевих доріг, інженерних мереж та інших об'єктів загального користування);

б) державні проекти, реалізація яких орієнтована на створення об'єктів державної власності, які не підлягають відчуженню в приватну або комунальну власність, на землях державної власності (будівництво автомобільних доріг державного й міжнародного значення тощо).

Залежно від виду інфраструктурних проектів, різними є форми їх державної підтримки. Так, для реалізації муніципальних проектів передбачено надання субвенції на формування інфраструктури об'єднаних територіальних громад. А державна підтримка масштабних державних інфраструктурних проектів полягає у фінансуванні їх реалізації з державного бюджету, а також наданні державних гарантій з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями для їх реалізації.

Загалом за період 2010 – 2016 рр. із державного бюджету України на фінансування інфраструктурних проектів було витрачено 25,4 млрд грн і надано державних гарантій на загальну суму 23,0 млрд грн.

Відповідальним органом із управління інфраструктурними проектами у системі центральних органів виконавчої влади в Україні є Державне агентство інфраструктурних проектів, яке утворене шляхом реорганізації Національного агентства з питань підготовки та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 р. з футболу та реалізації інфраструктурних проектів. Відповідно до Постанови Кабінету Міністрів «Деякі питання реалізації інфраструктурних проектів», агентство забезпечує реалізацію інфраструктурних проектів як замовник або виконавець державних цільових програм в Україні [244].

8. Відповідно до Закону України «Про державно-приватне партнерство», **державно-приватне партнерство (ДПП)** – це співробітництво між державними (державою, територіальними громадами в особі відповідних державних органів та органів місцевого самоврядування) та приватними (юридичними особами,

або фізичними особами-підприємцями) партнерами, що здійснюється на основі договору у встановленому законодавством порядку [148].

У Законі України «Про державно-приватне партнерство» визначено такі форми державної підтримки інвестиційних проектів, що реалізуються на засадах державно-приватного партнерства [148]:

1) надання державних гарантій та гарантій органів місцевого самоврядування;

2) фінансування з державного та місцевих бюджетів згідно із загальнодержавними та місцевими програмами;

3) виплата приватному партнеру платежів, передбачених договором, укладеним у межах державно-приватного партнерства, зокрема плати за готовність (доступність) об'єкта до експлуатації (використання) тощо;

4) придбання державним партнером певного обсягу товарів (робіт, послуг), що виробляються (виконуються, надаються) приватним партнером;

5) постачання приватному партнеру товарів (робіт, послуг), необхідних для здійснення державно-приватного партнерства тощо.

В Україні на сьогодні відсутнє визначення проекту державно-приватного партнерства. Реєстрація таких проектів не проводиться.

9. Проект соціально-економічного розвитку – сукупність заходів, спрямованих на створення (будівництво) нових або модернізацію, реконструкцію, технічне переоснащення діючих об'єктів, що перебувають у державній або комунальній власності, які здійснюються в повному обсязі або частково за рахунок коштів, залучених головними розпорядниками під державні гарантії для здійснення капітальних видатків понад обсяги встановлених бюджетних призначень [39].

Проекти соціально-економічного розвитку є також інвестиційними проектами, оскільки ці проекти є винятково вкладенням коштів у інфраструктуру (будівництво, ремонт, переоснащення), що є типовою капітальною інвестицією за кредитні кошти, під які визначені державні гарантії. Державна підтримка проектів соціально-економічного розвитку полягає у наданні гарантій головним розпорядникам бюджетних коштів для реалізації таких проектів, а також у наданні субвенцій з державного бюджету місцевим бюджетам. Державні гарантії надаються на запозичення центральних органів виконавчої влади та органів місцевого

самоврядування. Ці запозичення можуть здійснюватися у вигляді кредиту терміном до 10 років.

10. Проект, який реалізується за участі міжнародних фінансових організацій – проект, реалізація якого передбачається на умовах фінансової самоокупності та у межах якого погашення і обслуговування позики здійснюється за кошти бенефіціара, відповідального виконавця або державного чи місцевого бюджету [217]. Відповідно до Постанови Кабінету Міністрів «Про порядок підготовки, реалізації, проведення моніторингу та завершення реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями (МФО)» [217], **позики МФО** – це кошти, які надаються міжнародними фінансовими організаціями на умовах повернення та платності, з метою здійснення інвестиційних проектів в окремих галузях економіки України або в окремих регіонах. Інформацію про загальний стан реалізації проектів та програм МФО відображається в додатку № 9 закону України про державний бюджет на відповідний рік, у якому подається перелік кредитів (позик), що залучаються державою до спеціального фонду Державного бюджету України від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій для реалізації інвестиційних проектів.

Ведення реєстру проектів, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями, забезпечується МЕРТ. Відповідно до цього реєстру, найбільше проектів впроваджується в Україні такими міжнародними фінансовими організаціями:

- 1) Міжнародним банком реконструкції та розвитку;
- 2) Європейським банком реконструкції та розвитку;
- 3) Європейським інвестиційним банком;
- 4) Німецьким державним банком розвитку – кредитною установою для відбудови (KfW).

Міжнародні фінансові організації надають позики на реалізацію інвестиційних проектів на доволі вигідних умовах – з мінімальними відсотками і тривалим пільговим періодом. Переважно це кредити на 10 – 40 років з три – десятирічним пільговим періодом і відсоткової ставкою від 0,25 до 4,45% річних зі сплатою одноразової комісії за відкриття позики в розмірі 0,25 – 1% від суми позики.

Державна підтримка інвестиційних проектів, які реалізуються за участі міжнародних фінансових організацій, полягає у наданні державних гарантій за запозиченнями. Законами України про

державний бюджет на відповідні роки встановлюються обсяги та порядок надання таких гарантій, зокрема для забезпечення гарантування за позиками МФО. Міністерство фінансів здійснює контроль за цільовим використанням коштів позики бенефіціаром та аналізує стан виконання фінансових зобов'язань за договорами України з МФО.

11. Міжнародна технічна допомога – це фінансові та інші ресурси та послуги, що згідно з міжнародними договорами надаються донорами на безоплатній та безповоротній основі з метою підтримки України [226]. Вона може залучатись у вигляді: будь-якого майна, необхідного для забезпечення виконання завдань проектів, яке ввозиться або набувається в Україні; робіт і послуг; прав інтелектуальної власності; фінансових ресурсів (грантів) у національній чи іноземній валюті; інших ресурсів, не заборонених законодавством.

Проект, який реалізується за участі міжнародної технічної допомоги – документ, яким визначаються спільні дії учасників проекту, а також ресурси, необхідні для досягнення цілей надання міжнародної технічної допомоги [226].

Державна реєстрація таких проектів провадиться МЕРТ. В Україні створено портал OpenAid – «Відкрита допомога», який є найбільшою базою даних проектів і програм міжнародної допомоги. На порталі розміщено інформацію про проекти, які фінансуються на безповоротній (грантовій) основі, а також проекти, які фінансуються м'якими (пільговими) позиками. На порталі вказано також усю вартість проектів, тобто суму зобов'язань, як грантових, так і позикових.

Станом на 01.01.2017 р. в Україні реалізується 310 проектів міжнародної технічної допомоги. Найбільшими «донорами» України є уряди США, Канади та Німеччини. Також значні кошти на реалізацію проектів у різних сферах виділяють також уряди Швеції, Швейцарії, Данії, Японії, Норвегії, Великобританії, Туреччини та інших країн. Ця допомога надається Україні ще з 1992 р. З початком російської агресії на Сході України кількість проектів, що спонсоруються донорами-іноземними державами істотно зросла.

Державна підтримка реалізації таких проектів полягає у забезпеченні координації діяльності донорів у межах двосторонніх та багатосторонніх механізмів співпраці, а також в адмініструванні процесів міжнародних партнерів, зокрема акредитації виконавців.

У країн-донорів (як правило, розвинених країн) під час надання допомоги тій чи іншій країні превалюють політичні і стратегічні пріоритети. В той же час майже у всіх випадках має місце економічне обґрунтування грантів, позик, технічної допомоги. Наприклад, типовими є «прив'язка» іноземної допомоги до експорту країни-донора, а також превалювання позик над грантами тощо [93, с. 15.].

12. Проект транскордонного співробітництва – це комплекс заходів суб'єктів та учасників транскордонного співробітництва України, спрямованих на розвиток транскордонного співробітництва. Ці проекти реалізуються в Україні з державного бюджету України та за кошти, визначені відповідними програмами ЄС [232].

За даними Міністерства економічного розвитку, Україна бере участь у 4 спільних програмах прикордонного співробітництва на 2014 – 2020 рр., які поширюються на 14 областей, зокрема:

1) у програмі “Польща – Україна – Білорусь”, що розповсюджується на Волинську, Закарпатську, Львівську, Рівненську, Тернопільську, Івано-Франківську області;

2) у програмі “Угорщина – Словаччина – Румунія – Україна”, що розповсюджується на Закарпатську, Івано-Франківську, Чернівецьку області;

3) у програмі “Румунія – Україна”, що розповсюджується на Одеську, Чернівецьку, Івано-Франківську, Закарпатську, Вінницьку, Тернопільську, Хмельницьку області;

4) у програмі “Басейн Чорного моря”, країнами-партнерами України за якою є: Вірменія, Азербайджан, Болгарія, Греція, Грузія, Румунія, Молдова, Туреччина, і яка розповсюджується на Одеську, Херсонську, Миколаївську, Запорізьку та Донецьку області.

Державна підтримка таких проектів передбачає:

1) розроблення та виконання державних програм розвитку транскордонного співробітництва, а також відбір проектів, які потребують державної підтримки в межах зазначених програм;

2) надання правової, організаційної, методичної, інформаційної допомоги та підтримки учасникам транскордонного співробітництва України.

Законодавство України не встановлює обов'язку реєструвати проекти транскордонного співробітництва як інвестиційні, хоча за своєю суттю вони підпадають під дію закону про інвестиційну діяльність.

6.2. Система органів державного управління інвестиційною діяльністю в Україні

Основні засади здійснення державних інвестицій визначені ст. 13 Закону «Про інвестиційну діяльність». Рішення щодо державних інвестицій приймаються на основі прогнозів економічного і соціального розвитку держави, схем розвитку і розміщення продуктивних сил, державних цільових програм та техніко-економічних обґрунтувань, що визначають доцільність цих інвестицій. Верховна Рада України затверджує у складі Основних напрямів економічного і соціального розвитку держави обсяги державних інвестицій, що здійснюються за рахунок коштів державного бюджету, за пропозиціями МЕРТ, підтриманими Кабінетом Міністрів України.

На сьогодні в Україні відсутній спеціально уповноважений центральний орган у сфері інвестиційної діяльності.

Державне управління інвестиційною діяльністю в Україні здійснюється:

На загальнодержавному рівні

1. Органами державного управління загальної компетенції, для яких повноваження з питань регулювання інвестиційної діяльності є лише частиною загальних повноважень:
 - Президент України
 - Верховна рада
 - Кабінет Міністрів України
 - Міністерство економічного розвитку та торгівлі (МЕРТ)
2. Спеціально уповноваженими центральними органами у сфері інвестиційної діяльності (Державне агентство інфраструктурних проєктів України)

На регіональному рівні

3. Органами регіонального управління загальної компетенції, для яких повноваження з питань регулювання інвестиційної діяльності є лише частиною загальних повноважень:
 - місцеві органи виконавчої влади (обласні державні адміністрації, районні державні адміністрації);
 - органи місцевого самоврядування.
4. Спеціально уповноваженими місцевими органами у сфері інвестиційної діяльності (Агенції регіонального розвитку)

Президент має право створювати консультативно-дорадчі органи з питань інвестиційної діяльності.

Негативною специфікою вітчизняного законодавства є те, що після кожної зміни влади ліквідовуються і консультативно-дорадчі органи: Державний інвестиційно-кліринговий комітет; Українська державна кредитно-інвестиційна компанія; Палата незалежних експертів з питань інвестицій; Національне агентство України з реконструкції і розвитку; Консультативна рада з питань іноземних інвестицій в Україну; Координаційна рада з питань інвестиційно-клірингового співробітництва; Валютно-кредитна рада КМУ[270].

На основі Консультативної ради з іноземних інвестицій при Президентові України утворено Раду вітчизняних та іноземних інвесторів, що сприяє залученню і ефективному використанню інвестицій. Указом Президента з 2019 року [122; 126] Раду вітчизняних та іноземних інвесторів ліквідовано і утворено Національну інвестиційну раду.

Основними завданнями Національної ради є:

- розроблення пропозицій щодо стимулювання та розвитку інвестиційної діяльності в Україні, формування привабливого інвестиційного іміджу України, у тому числі з урахуванням найкращої міжнародної практики;
- сприяння формуванню основних напрямів державної політики щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні;
- напрацювання пропозицій щодо стратегічних напрямів розвитку інвестиційного потенціалу України, стимулювання іноземних та національних інвестицій в розвиток економіки держави;
- вивчення ініціатив та потенційних пропозицій щодо інвестиційних проектів, а також практики взаємодії суб'єктів інвестиційної діяльності з державними органами;
- аналіз та узагальнення проблем, які перешкоджають інвестуванню в економіку України, підготовка пропозицій щодо шляхів їх вирішення, зокрема щодо заходів зі сприяння захисту прав інвесторів;
- участь в опрацюванні проектів актів законодавства з питань інвестиційної діяльності.

Національна рада для здійснення покладених на неї завдань має право: одержувати в установленому порядку від міністерств, інших центральних та місцевих органів виконавчої влади, підприємств, установ і організацій усіх форм власності необхідні інформацію,

документи і матеріали; утворювати дорадчі, експертні комітети та комісії, інші робочі органи; залучати до участі в роботі Ради працівників міністерств, інших центральних та місцевих органів виконавчої влади України, підприємств, установ і організацій, а також іноземних фахівців.

Головою Ради є Президент України. До складу Ради входять: Прем'єр-міністр України, Голова Національного банку України, Перший віце-прем'єр-міністр України - Міністр економічного розвитку і торгівлі України, Міністр фінансів України, Міністр юстиції України, а також за згодою представники українських та іноземних організацій та компаній, бізнесових кіл, експерти з питань залучення інвестицій, розвитку підприємництва, фахівці у галузі економіки, фінансів.

Національна рада ще не сформована, жодного її засідання ще не відбулося [270].

Верховна Рада України приймає закони у сфері інвестиційної діяльності.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦЦФР) – здійснює державне регулювання ринку цінних паперів і, відповідно, регулювання фінансового інвестування, що здійснюється у формі придбання цінних паперів, у тому числі прямого інвестування в акціонерні товариства, портфельного і спільного інвестування.

Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг (НКРРФФ) – регулює ринки фінансових послуг, у тому числі дозволяє створення ФФБ фінансовим установам, крім банків.

Національний банк України – проводить єдину державну політику в галузі грошового обігу, кредиту, зміцнення грошової одиниці і таким чином регулює відносини у сфері інвестування у грошовій формі, зокрема визначає порядок іноземного інвестування у вигляді валютних коштів, та виконує деякі інші функції, зокрема дає дозволи на створення ФФБ банками.

Міністерство юстиції України і, зокрема, підпорядкована їй Державна реєстраційна служба України, яка забезпечує функціонування багатьох реєстрів прав та їх обтяжень, у яких відбувається фактично закріплення прав інвесторів на об'єкти інвестування.

Державне управління у сфері інвестицій очолює Кабінет Міністрів України як вищий орган виконавчої влади, до основних

завдань якого належить забезпечення проведення інвестиційної політики в країні.

Кабінет Міністрів України (КМУ) є вищим органом в системі виконавчої влади.

При КМУ протягом багатьох років діяли різні координаційні, консультативно-дорадчі та спеціальні органи з питань інвестиційної діяльності: Консультаційна рада з питань іноземних інвестицій в Україні; Координаційна група з питань активізації інвестиційної діяльності; Міжвідомча рада з питань інвестицій та інноваційного розвитку.

З 2016 року при Кабінеті Міністрів України діє Офіс із залучення і підтримки інвестицій (UkraineInvest – Ukraine Investment Promotion Office) як незалежний тимчасовий консультативно-дорадчий орган [235]. Для координації діяльності Офісу та звітування Уряду за питання, пов'язані з супроводом інвестицій, Урядом України також призначено Урядового уповноваженого з питань інвестицій.

Офіс залучення інвестицій є проектом у рамках Угоди між Western NIS Enterprise Fund та Громадською спілкою "Фонд підтримки реформ в Україні". WNISEF надає підтримку уряду України шляхом розробки ефективної економічної політики та лідерства, а також сприяє зміцненню стратегічної співпраці між країнами та між приватним і державним секторами, як це передбачено в Меморандумі про взаєморозуміння між WNISEF і Міністерством економічного розвитку і торгівлі України. WNISEF надає технічну допомогу Офісу залучення інвестицій з метою надання допомоги уряду України в досягненні своїх цілей в галузі політики просування інвестицій.

Робота Офісу полягає в залученні інвестицій та спрямована на забезпечення інвесторів актуальною інформацією і порадами щодо особливостей ведення бізнесу в країні, а також щодо діяльності в основних галузях економіки – агробізнесі, виробництві, енергетиці, інфраструктурі, сфері інноваційних технологій шляхом проведення інвестиційних семінарів та зустрічей, участь у спеціалізованих виставках, заходи в галузі прямого маркетингу, організацію візитів потенційних інвесторів, пошук місцевих партнерів для потенційних інвесторів, надання допомоги в отриманні необхідних дозволів та погоджень тощо.

UkraineInvest сприяє координації діяльності органів виконавчої влади у врегулюванні проблемних питань, які постають під час

інвестування в українську економіку. Фахівці Офісу готують пропозиції щодо формування, покращення та реалізації інвестиційного потенціалу України, розвитку ключових інвестиційних проектів, стимулювання інвестиційного середовища та захисту прав інвесторів. Офіс залучення інвестицій також працює над розробкою нормативно-правової бази ведення бізнесу в Україні, здійснює експертний аналіз бізнес-клімату та аналізує основні проблеми. Офіс діє за принципом «єдиного вікна» та надає інвесторам відповідні поради, контактну інформацію та персоналізовані послуги, що сприяють легкості виходу інвестора на український ринок (супровід)

Основні напрямки діяльності Офісу:

- формування сприятливого інвестиційного клімату;
- допомога інвесторам у веденні бізнесу в Україні;
- генерування можливостей для збільшення інвестицій в економіку України.

Офіс із залучення та підтримки інвестицій UkraineInvest розробив програму популяризації та заохочення прямих іноземних інвестицій, щоб оцінити спроможність у інвестиційній сфері на місцевому рівні, що ґрунтується на кластерному підході.

Офісом визначено інвестиційні можливості в регіонах на кластерній основі:

- автомобільний та інформаційно-технологічний кластер у Західній Україні;
- деревообробний кластер на Житомирщині;
- кластери з переробки сільськогосподарської продукції та портової логістики на Миколаївщині та Херсонщині;
- енергетичного та виробничого кластерів у Східній Україні

Міністерство економічного розвитку і торгівлі (МЕРТ) – є центральним органом виконавчої влади на який покладається функція забезпечення формування і реалізації державної політики в сфері інвестиційної діяльності.

Відповідно до своїх завдань МЕРТ здійснює виконує такі функції:

1. формування державної політики у сфері інвестиційної діяльності та управління національними проектами;
2. координує роботу центральних та місцевих органів виконавчої влади з підготовки та реалізації проектів, що передбачають залучення іноземних кредитів під державні гарантії;

3. забезпечення проведення експертизи та відбір інвестиційних проектів, які потребують державної підтримки;
4. формування та забезпечення реалізації політики у сфері управління об'єктами державної власності, в тому числі корпоративними правами держави; формує перелік об'єктів державної власності, що можуть бути переданими у концесію;
5. формує і реалізовує державну політику щодо функціонування спеціальних (вільних) економічних зон, територій пріоритетного розвитку, надає висновки щодо реєстрації проектів технологічних парків;
6. формування та забезпечення реалізації політики у сфері державно-приватного партнерства;
7. державної політики у сфері співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями та з питань залучення міжнародної технічної допомоги;

Основними завданнями Департаменту залучення інвестицій МЕРТ є:

- забезпечення формування та реалізації державної інвестиційної політики;
- забезпечення формування та реалізації державної політики у сфері державно-приватного партнерства;
- забезпечення формування та реалізації державної політики стосовно створення та функціонування індустриальних парків;
- забезпечення реалізації державної політики у сфері інноваційної діяльності, як складової інвестиційної діяльності.

Реалізація визначених завдань передбачає забезпечення:

- 1) розроблення та опрацювання проектів нормативно-правових актів у сфері державно-приватного партнерства, інвестиційної, наукової та інноваційної діяльності, у тому числі спеціальних режимів, індустриальних (промислових) парків, угод про розподіл продукції тощо;
- 2) ведення Реєстру індустриальних (промислових) парків, Державного реєстру інвестиційних проектів, Державного реєстру інвестиційних проектів у пріоритетних галузях економіки та Реєстру представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності;
- 3) здійснення державної реєстрації інвестиційних проектів у пріоритетних галузях економіки;

- 4) участі у вирішенні проблемних питань стосовно діяльності іноземних інвесторів на території України, консультативному, методологічному та інформаційному супроводі інвесторів;
- 5) проведення аналізу міжнародної практики правового регулювання у сфері інвестиційної, інноваційної та науково-дослідної діяльності;
- 6) здійснення функції національного контактного пункту з питань сприяння наданню рекомендацій (керівних принципів) для багатонаціональних підприємств у рамках Декларації Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) про міжнародне інвестування та багатонаціональні підприємства;
- 7) координації діяльності центральних та місцевих органів виконавчої влади щодо формування та забезпечення реалізації державної інвестиційної політики та державної політики у сфері державно-приватного партнерства;
- 8) формування та подання в установленому порядку Кабінету Міністрів України проекту переліку об'єктів державної власності, що можуть бути надані в концесію;
- 9) проведення моніторингу ефективності діяльності органів виконавчої влади та органів місцевого самоврядування у сфері державно-приватного партнерства;
- 10) організації проведення перевірок виконання договорів, укладених у рамках державно-приватного партнерства;
- 11) проведення моніторингу, узагальнення та оприлюднення в установленому порядку результатів здійснення державно-приватного партнерства, у тому числі проведення оцінки та моніторингу загального рівня ризиків державного партнера в договорах, укладених у рамках державно-приватного партнерства;
- 12) проведення моніторингу дотримання вимог законодавства у сфері державно-приватного партнерства, у тому числі під час проведення конкурсів з визначення приватного партнера;
- 13) проведення перевірок та погодження висновків за результатами аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства в разі якщо об'єктом державно-приватного партнерства є об'єкти державної власності або для здійснення такого партнерства передбачається надання державної підтримки;
- 14) підготовки висновків про доцільність надання державної підтримки здійсненню державно-приватного партнерства щодо

- об'єктів державної власності, її форму та обсяг або про недоцільність надання державної підтримки;
- 15) участі в організації навчання і підвищенні кваліфікації фахівців у сфері державно-приватного партнерства;
 - 16) ведення обліку договорів, укладених у рамках державно-приватного партнерства;
 - 17) проведення аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства;
 - 18) надання роз'яснень з питань застосування Методики розрахунку концесійних платежів;
 - 19) визначення мінімального розміру ставки концесійного платежу (за зверненням концесієдавця);
 - 20) опрацювання проектів угод про розподіл продукції та підготовку необхідних матеріалів для засідання Міжвідомчої комісії з організації укладення та виконання угод про розподіл продукції;
 - 21) участі МЕРТ в підготовці та проведенні конкурсів з визначення інвесторів, у тому числі приватного партнера, та укладанні з ними відповідних договорів;
 - 22) підготовки пропозицій щодо прийняття рішень про включення або вмотивовану відмову у включенні індустріальних парків до Реєстру індустріальних парків;
 - 23) підготовки пропозицій щодо затвердження форми типового договору про створення та функціонування індустріального парку;
 - 24) підготовки пропозицій щодо звернення до органів державної влади, підприємств, установ та організацій стосовно вирішення питань створення та функціонування індустріальних парків;
 - 25) сприятливих умов для створення та функціонування індустріальних парків;
 - 26) проведення моніторингу функціонування індустріальних парків;
 - 27) підготовки та розгляду пропозицій щодо створення та функціонування спеціальних (вільних) економічних зон, територій пріоритетного розвитку, вільних митних зон промислового типу, кластерів, технологічних і наукових парків, інших інструментів і механізмів сприяння інвестиційній, інноваційній та науково-дослідній діяльності;
 - 28) підготовки та розгляду пропозицій щодо реєстрації технологічних парків, а також проектів технологічних парків;

- 29) подання інвестиційних проектів у пріоритетних галузях економіки для схвалення Кабінетом Міністрів України з метою надання державної підтримки суб'єктам інвестиційної діяльності, які реалізують такі проекти;
- 30) здійснення контролю за виконанням Закону України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць»;
- 31) здійснення співробітництва в інвестиційній сфері з іншими інституціями, установами, організаціями;
- 32) реалізації в межах своїх повноважень державної політики з питань міжнародного інноваційного співробітництва, у тому числі укладання відповідних угод;
- 33) організації роботи, пов'язаної з розвитком системи інформаційно-аналітичного забезпечення реалізації державної інвестиційної, у тому числі інноваційної політики, та моніторингу стану інвестиційної розвитку економіки, для динамічного, збалансованого розвитку країни та її регіонів;
- 34) підготовки аналітично-довідкових матеріалів з питань інвестиційної діяльності, у тому числі у сфері державно-приватного партнерства.

Основними завданнями Департаменту державних інвестиційних проектів та підтримки розвитку МЕРТ є:

- 1) забезпечення формування та реалізація державної політики з управління державними інвестиціями, що включає:
 - розроблення проектів нормативно-правових актів та методичні рекомендації до кожної фази проектного циклу: ініціювання, підготовка, економічний аналіз, експертиза інвестиційних проектів, відбір державних інвестиційних проектів, що фінансуються з державного бюджету (державні капітальні вкладення) або кредитів залучених державою, внутрішнього та зовнішнього моніторингу стану розроблення та реалізації проектів;
 - організаційне та інформаційне забезпечення засідань Міжвідомчої комісії з питань державних інвестиційних проектів, опрацювання державних інвестиційних проектів та підготовка інформації щодо кожного проекту для їх участі у відборі, формування переліку державних інвестиційних проектів, відібраних цією комісією та розміщення на офіційному веб-сайті Мінекономрозвитку;

- щорічну підготовку пропозицій щодо розподілу загального обсягу державних капітальних вкладень на розроблення та реалізацію проектів між головними розпорядниками бюджетних коштів за результатами відбору державних інвестиційних проектів, а також щодо їх перерозподілу за результатами моніторингу;
 - проведення моніторингу, узагальнення та оприлюднення інформації щодо стану розроблення та реалізації державних інвестиційних проектів.
 - проведення оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів, які можуть потребувати державної підтримки для їх реалізації (державна гарантія, співфінансування на поворотній основі, часткове відшкодування відсотків за кредитами);
 - координація заходів щодо підготовки та супроводження реалізації інвестиційних проектів, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями або фінансуються іноземними країнами, а також проектів міжнародної технічної допомоги, у тому числі механізмів та інструментів зовнішньої допомоги ЄС, необхідних для підготовки та управління впровадженням інвестиційних проектів;
- 2) забезпечення формування та реалізація державної політики з питань залучення міжнародної технічної допомоги (МТД) країн-донорів, міжнародних організацій та ЄС, що включає:
- розроблення проектів нормативно-правових актів, зокрема щодо ініціювання, реєстрації та моніторингу проектів МТД, формування стратегічних програм залучення МТД, відповідних текстів міжнародних договорів з донорами;
 - координація роботи та заходів щодо МТД, взаємодії з ОЕСР, у тому числі здійснення організаційного та аналітичного забезпечення діяльності Національного координатора з питань технічної допомоги,
 - проведення експертизи та погодження запитів на отримання МТД;
 - проведення державної реєстрації проектів (програм) МТД в Україні, що є підставою для акредитації їх виконавців, а також реалізації права на одержання пільг, привілеїв та імунітетів, передбачених законодавством, та ведення відповідного реєстру, а також реєстру програм секторальної бюджетної підтримки ЄС;

- проведення акредитації іноземних організацій – виконавців проектів (програм) МТД в Україні;
- проведення реєстрації представництв донорських установ в Україні;
- проведення моніторингу виконання зареєстрованих проектів (програм) МТД;
- виконання функції Національного органу управління спільних операційних програм прикордонного співробітництва Європейського інструменту сусідства 2014 – 2020.

Дослідники вважають, що основною проблемою державного регулювання інвестиційної діяльності є розпорошеність повноважень між різними органами державної влади у зазначеній сфері [270]. У попередні періоди ці функції частково виконували Агентство міжнародного співробітництва та інвестицій (1993-1995), Державне агентство з інвестицій та інновацій (2005-2010), Державне агентство з інвестицій та розвитку (2010), Державне агентство з управління національними проектами (2010), Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами (2010-2014), що були ліквідованими у процесі багаторазового реформування

Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України (Мінрегіонбуд) здійснює управління у сфері будівництва, архітектури, містобудування, через які відбуваються утворювальні інвестиції у нерухоме майно. Міністерству підпорядкована Державна архітектурно-будівельна інспекція, яка здійснює державний архітектурно-будівельний контроль за будівництвом та виконує дозвільні та реєстраційні функції у будівництві.

Державне агентство інфраструктурних проектів України (Укрінфрапроект) – Національне агентство з питань підготовки та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу та реалізації інфраструктурних проектів перейменоване на Державне агентство інфраструктурних проектів України [43]. Укрінфрапроект є центральним органом виконавчої влади, діяльність якого спрямовується і координується Кабінетом Міністрів України через Міністра інфраструктури України, який реалізує державну політику у сфері розвитку, будівництва, реконструкції та модернізації інфраструктури авіаційного, морського та річкового транспорту.

Основними завданнями Укрінфрапроекту є [43]:

1) реалізація державної політики у сфері розвитку, будівництва, реконструкції та модернізації інфраструктури авіаційного, морського та річкового транспорту, а також фінансового забезпечення заходів із забезпечення безпеки дорожнього руху відповідно до державних програм;

2) внесення на розгляд Міністра інфраструктури пропозицій щодо забезпечення формування державної політики у сфері розвитку, будівництва, реконструкції та модернізації інфраструктури авіаційного, морського та річкового транспорту, а також фінансового забезпечення заходів із забезпечення безпеки дорожнього руху відповідно до державних програм;

3) здійснення управління об'єктами державної власності.

Державна підтримка передбачає участь держави у розробленні та або реалізації інвестиційних проектів та надається після державної реєстрації проектних інвестиційних пропозицій.

6.3. Механізм державної підтримки інвестиційних проектів з державного бюджету

6.3.1. Подання інвестиційних проектів, які претендують на державну підтримку

Процедура державної підтримки інвестиційних проектів з бюджету в Україні має такі етапи:

1. Подання інвестпроектів, які претендують на державну підтримку
2. Державна експертиза і оцінка інвестпроектів
3. Державна реєстрація інвестпроектів
4. Відбір і надання державної підтримки інвестпроектам
5. Моніторинг виконання інвестпроектів

Проектні (інвестиційні) пропозиції або інвестиційні проекти які претендують на підтримку з державного бюджету подаються суб'єктами інвестиційної діяльності головним розпорядникам бюджетних коштів до сфери відання яких відноситься об'єкт інвестування (профільному міністерству). Суб'єкти інвестиційної діяльності розробляють проектну (інвестиційну) пропозицію за формою [191], із дотриманням методичних рекомендацій МЕРТ [157].

До державних інвестиційних проектів, що реалізуються шляхом державного інвестування застосовується Порядок відбору інвестиційних проектів, для розроблення або реалізації яких надається державна підтримка [176].

Суб'єкт інвестиційної діяльності готує та подає головному розпорядникові коштів державного бюджету концептуальну записку, в якій зазначаються такі відомості:

1) мета інвестиційного проекту та її обґрунтування:

- проблеми, які будуть розв'язані внаслідок реалізації інвестиційного проекту;
- результати аналізу попиту на послуги (товари), надання (виробництво) яких має бути забезпечено в результаті реалізації інвестиційного проекту;
- результати попереднього аналізу можливих альтернативних варіантів розв'язання таких проблем;
- відповідність мети інвестиційного проекту пріоритетам державної політики;

2) прогностні обсяги витрат:

- розрахункова вартість інвестиційного проекту, включаючи витрати на його розроблення та реалізацію, обґрунтування вибору можливих джерел фінансування;
- наявність земельної ділянки, прав, пов'язаних з нею, та план заходів щодо оформлення прав на неї (у разі потреби);
- оціночна вартість експлуатації (утримання) об'єкта державної власності після реалізації інвестиційного проекту та обґрунтування визначення джерела фінансування його експлуатації (утримання).

3) результати попереднього аналізу ефективності реалізації інвестиційного проекту:

- очікуваний вплив (екологічні, соціальні, економічні вигоди і наслідки реалізації інвестиційного проекту);
- вигодоотримувачі;
- результати попередньої оцінки ризиків інвестиційного проекту.

4) строк та етапи реалізації інвестиційного проекту, результати попередньої оцінки можливостей реалізації, організації та управління виконанням робіт з реалізації інвестиційного проекту;

5) обґрунтування заходів щодо розроблення інвестиційного проекту (дослідження, проектування).

Державний інвестиційний проект оформлюється у вигляді планово-розрахункового документа, що містить результати дослідження та економічної оцінки інвестиційних можливостей, необхідних та достатніх для обґрунтування інвестування, організації та управління виконанням робіт з реалізації проекту на всіх етапах його життєвого циклу.

Під час підготовки державного інвестиційного проекту проводиться його економічна оцінка шляхом аналізу залежно від мети (отримання прибутку або досягнення соціального ефекту) та масштабності інвестиційного проекту та його вартості:

- до 30 млн. гривень включно – аналіз ефективності витрат;
- понад 30 млн. гривень – аналіз витрат і вигод.

Зазначена оцінка проводиться розробником державного інвестиційного проекту з урахуванням рекомендацій затверджених МЕРТ.

6.3.2. Державна експертиза і оцінка інвестиційних проектів

За результатами розгляду концептуальної записки головний розпорядник коштів державного бюджету приймає рішення щодо доцільності розроблення нового державного інвестиційного проекту та визначення відповідального виконавця, або про недоцільність розроблення державного інвестиційного проекту, або доопрацювання концептуальної записки, головний розпорядник коштів державного бюджету інформує суб'єкта інвестиційної діяльності листом.

Головні розпорядники бюджетних коштів, яким подаються інвестиційні пропозиції та проекти проводять державну експертизу інвестиційних проектів. Експертиза проекту будівництва, що є складовою інвестиційного проекту [179]. Для проведення державної експертизи державного інвестиційного проекту відповідальний виконавець (або замовник будівництва в разі, коли реалізацію проекту розпочато) подає головному розпорядникові коштів державного бюджету копії державного інвестиційного проекту та висновки незалежних експертних організацій.

Головний розпорядник коштів державного бюджету може утворювати комісію для визначення доцільності підготовки державного інвестиційного проекту, проведення його державної експертизи та надання висновків за її результатами, проведення внутрішнього моніторингу стану розроблення та реалізації державних

інвестиційних проектів. До складу такої комісії не можуть бути включені представники суб'єкта інвестиційної діяльності, що готував концептуальну записку або відповідатиме за розроблення державного інвестиційного проекту, та відповідального виконавця (включаючи замовника будівництва).

Державна експертиза державного інвестиційного проекту проводиться протягом 30 календарних днів з дати надходження документів) передбачає визначення відповідності державного інвестиційного проекту вимогам законодавства та його актуальності; очікуваного впливу (екологічних, соціальних, економічних вигод і наслідків реалізації державного інвестиційного проекту); впливу результатів реалізації інвестиційного проекту на показники бюджету; обґрунтованості вартості державного інвестиційного проекту та плану його реалізації; наявності належного кадрового, матеріально-технічного забезпечення, земельної ділянки (у разі потреби) для реалізації державного інвестиційного проекту. За результатами проведення державної експертизи державного інвестиційного проекту відповідальному виконавцю видається позитивний чи негативний висновок встановленої форми, дійсний протягом 6 місяців з дня видачі.

Позитивний висновок не може бути наданий у разі, коли відповідальний виконавець:

- визнаний банкрутом або стосовно нього порушено справу про банкрутство;
- перебуває у стадії ліквідації;
- припинив провадження господарської діяльності;
- подав необ'єктивну або недійсну інформацію про державний інвестиційний проект або свій фінансово-економічний стан;
- розрахунки щодо аналізу ефективності державного інвестиційного проекту, не відповідають позитивним критеріям.

Рішення головного розпорядника коштів державного бюджету про доцільність розроблення нового державного інвестиційного проекту оприлюднюється на його офіційному сайті разом з інформацією про такий проект (його найменування і мета, найменування відповідального виконавця і контактна інформація, зокрема поштова адреса і адреса електронної пошти, ім'я та прізвище особи, що відповідає за облік та узагальнення пропозицій до проекту, місце його реалізації, очікуваний вплив) з метою проведення громадського обговорення державного інвестиційного проекту

протягом не менш як 15 днів та отримання відповідних пропозицій, які аналізуються під час підготовки інвестиційного проекту.

Головні розпорядники коштів державного бюджету щороку до 1 березня в електронному та паперовому вигляді подають МЕРТ документи щодо проектів, які вони пропонують для розроблення або реалізації у плановому та наступних за плановим двох бюджетних періодах.

МЕРТ протягом 10 робочих днів розглядає подані документи і приймає (або не приймає) державні інвестиційні проекти для участі у відборі. МЕРТ протягом 10 робочих днів надає Мінфіну прогностичні загальні обсяги фінансування державних інвестиційних проектів на плановий та наступні за плановим два бюджетні періоди на підставі показників державних інвестиційних проектів, поданих для участі у відборі.

Відбір державних інвестиційних проектів здійснюється на підставі документів, поданих головними розпорядниками коштів державного бюджету, за такими критеріями:

- ступінь реалізації проекту (для розпочатих проектів);
- позитивний економічний ефект;
- позитивний соціальний ефект;
- позитивний екологічний ефект;
- обґрунтування вибору джерел коштів, необхідних для експлуатації (утримання) об'єкта державної власності;
- економія витрат на експлуатацію (утримання) об'єкта державної власності порівняно з такими витратами до реалізації проекту.

Оцінка економічної ефективності (проводиться МЕРТ) згідно з критеріями:

- чиста приведена вартість;
- внутрішня норма рентабельності;
- дисконтований період окупності;
- індекс прибутковості.

6.3.3. Державна реєстрація інвестиційних проектів

Державна реєстрація інвестиційних проектів, для розробки або реалізації яких може надаватися державна підтримка здійснюється на підставі позитивного висновку оцінки їх економічної ефективності [193, ст.12].

Державний реєстр інвестиційних проектів веде в електронному вигляді МЕРТ. Реєстр містить відомості про відібрані державні інвестиційні проекти та інвестиційні проекти на основі поданої протягом п'яти робочих днів інформації органами, які проводять конкурсний відбір інвестиційних проектів (крім інвестиційних проектів, що реалізуються за рахунок коштів ДФРР).

Реєстр створюється як єдина державна інформаційна система обліку інвестиційних проектів. Інформація щодо інвестиційних проектів оприлюднюється шляхом розміщення витягу з Реєстру за формою згідно з додатком на офіційному веб-сайті МЕРТ протягом одного місяця з моменту внесення відомостей про інвестиційний проект до Реєстру [174].

Витяг з реєстру містить відомості щодо назви та мети інвестиційного проекту; суб'єкту інвестиційної діяльності; органу, який провів конкурсний відбір, дату прийняття рішення конкурсною комісією; прогнозного обсягу державної підтримки для реалізації проекту, загальної вартості проекту; виду державної підтримки; обсягу державної підтримки за джерелами фінансування; строку реалізації інвестиційного проекту.

Для включення в Реєстр проекту або пропозиції суб'єкт інвестиційної діяльності подає до МЕРТ:

- ✓ заяву;
- ✓ копію інвестиційного проекту або проектної (інвестиційної) пропозиції;
- ✓ нотаріально засвідчену копію свідоцтва про державну реєстрацію та установчих документів суб'єктів інвестиційної діяльності;
- ✓ довідку органу державної податкової служби за місцем реєстрації суб'єкта інвестиційної діяльності як платника податків про стан розрахунків з державним бюджетом (для юридичної особи - резидента);
- ✓ копію документа, що посвідчує особу, та довідки про присвоєння реєстраційного номера облікової картки платника податків;
- ✓ документи, що свідчать про реєстрацію іноземної юридичної особи у державі її місцезнаходження;
- ✓ видані в установленому порядку експертні висновки щодо інвестиційного проекту, зокрема позитивний висновок експертної оцінки його економічної ефективності.

6.3.4. Відбір і надання державної підтримки та моніторинг виконання інвестиційних проектів

Відбір державних інвестиційних проектів проводить Міжвідомча комісія, яка визначає показники видатків державного бюджету на плановий та наступні за плановим два бюджетні періоди для їх розроблення (реалізації) нових державних інвестиційних проектів; уточнює на лановий та наступні за плановим два бюджетні періоди показники видатків державного бюджету на розроблення (реалізацію) розпочатих державних інвестиційних проектів, відібраних у попередніх бюджетних періодах.

Міжвідомча комісія з питань державних інвестиційних проектів є колегіальним органом. Основним завданням Комісії є відбір державних інвестиційних проектів, розроблення та реалізація яких здійснюється з використанням державних капітальних вкладень.

Після схвалення Бюджетної декларації Кабінетом Міністрів України, МЕРТ у 7 строк подає Міжвідомчій комісії з питань державних інвестиційних проектів узагальнену інформацію про прийняті для участі у відборі проекти, в розрізі сфер та розроблення (реалізацію) державних інвестиційних проектів у плановому та наступних за плановим двох бюджетних періодах.

Комісія подає МЕРТ пропозиції щодо визначення пріоритетних напрямів реалізації державних інвестиційних проектів за сферами; розглядає державні інвестиційні проекти; здійснює відбір державних інвестиційних проектів та визначає їх перелік у розрізі головних розпорядників, коштів державного бюджету із зазначенням загальної вартості проекту, загальних обсягів витрат державного бюджету, необхідних для розроблення та реалізації проекту, в тому числі для завершення його реалізації, а також обсягів таких видатків на відповідний плановий та наступні за плановим два бюджетні періоди у розрізі бюджетних програм.

Комісія має право отримувати в установленому порядку від центральних і місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування, підприємств, установ та організацій необхідну інформацію, залучати до участі у своїй роботі представників центральних і місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування, підприємств, установ та організацій, а також незалежних експертів.

Головою Комісії є Міністр МЕРТ, до складу Комісії входять члени Кабінету Міністрів України, члени Комітету Верховної Ради України з питань бюджету за рішенням такого Комітету (чисельністю не менш як 50 відсотків складу Комісії), представники центральних органів виконавчої влади та інших державних органів.

На першому етапі відбору державних інвестиційних проектів кожен член Міжвідомчої комісії визначає пріоритетність напрямів розроблення та реалізації державних інвестиційних проектів відповідно до пріоритетних напрямів державних капітальних вкладень, визначених в Основних напрямках бюджетної політики на наступний бюджетний період, та орієнтовно розподіляє на плановий та наступні за плановим два бюджетні періоди прогнозні загальні обсяги державних капітальних вкладень на розроблення та реалізацію інвестиційних проектів за такими сферами:

- соціально-культурна сфера і сфера охорони здоров'я;
- паливно-енергетична сфера, видобувна та обробна промисловість, мінерально-сировинна база;
- сфера охорони навколишнього природного середовища;
- транспортна сфера;
- функціонування органів влади та надання ними послуг.

На другому етапі Міжвідомча комісія на своєму засіданні з урахуванням доцільності розроблення та реалізації державних інвестиційних проектів та орієнтовного розподілу на плановий та наступні за плановим два бюджетні періоди прогнозних загальних обсягів державних капітальних вкладень на розроблення та реалізацію державних інвестиційних проектів приймає рішення про результати відбору державних інвестиційних проектів, в якому зазначає перелік таких проектів та обсяги державних капітальних вкладень на плановий та наступні за плановим два бюджетні періоди з розподілом за сферами у межах загального обсягу державних капітальних вкладень.

Головні розпорядники коштів державного бюджету у місячний строк з дня прийняття закону про Державний бюджет України на відповідний рік подають МЕРТ інформацію про відібрані Міжвідомчою комісією державні інвестиційні проекти у розрізі бюджетних програм, за якими вони реалізуються [142]. За результатами відбору державних інвестиційних проектів МЕРТ розміщує перелік державних інвестиційних проектів на офіційному сайті Міністерства.

Розподіл державних капітальних вкладень для реалізації нових державних інвестиційних проектів здійснюється за умови, що в межах загального обсягу державних капітальних вкладень на плановий бюджетний період не менше 70 % спрямовуватиметься на продовження (завершення) реалізації розпочатих державних інвестиційних проектів, відповідно до планів їх реалізації та строків введення в експлуатацію основних засобів. Державний інвестиційний проект підлягає уточненню у разі зміни його вартості більш як на 10 %, у тому числі внаслідок інфляції, зміни технічних рішень або включення додаткових витрат, додаткових компонентів (складових частин чи пускових комплексів), не передбачених затвердженою проектною документацією.

Міжвідомча комісія може прийняти рішення про недоцільність реалізації державного інвестиційного проекту або доцільність його коригування для подальшої реалізації на будь-якому етапі його життєвого циклу, якщо фактичний строк реалізації розпочатого державного інвестиційного проекту перевищує запланований строк більш як на 1 рік або вартість проекту підвищилася, зокрема за результатами процедури державних закупівель, більш як на 10 % порівняно з початковою розрахунковою вартістю; значно знизився очікуваний попит на послуги, які будуть надаватися за результатами реалізації державного інвестиційного проекту; або виявлено та документально підтверджено факт шахрайства чи корупції, пов'язаний з розробленням або реалізацією державного інвестиційного проекту.

Державні капітальні вкладення на розроблення та реалізацію державних інвестиційних проектів включаються до проекту закону про Державний бюджет України за результатами такого розподілу.

Надання державної підтримки здійснює Головний розпорядник бюджетних коштів, якому передбачені у Державному бюджеті видатки на державну підтримку. На підставі поданих суб'єктами інвестиційної діяльності відомостей щодо наданої їм державної підтримки і даних Державного реєстру МЕРТ забезпечує здійснення моніторингу та аналізу ефективності використання державної підтримки інвестиційної діяльності [193, ст.12]

6.4. Проблеми державного інвестування в Україні

В управлінні державними інвестиціями в Україні існують численні проблеми. Основна проблема на думку дослідників, полягає в тому, що в сучасних українських реаліях державні інвестиції не тільки не примножують (мультиплікують) інвестиції приватного капіталу та не знімають перешкод і бар'єрів, які перешкоджають приватним інвесторам, а, навпаки, створюють нові бар'єри і перешкоди.

1. Немає чіткого юридичного визначення поняття «державні інвестиції» у законодавстві України. За матеріалами звіту МБРР, в Україні під державними інвестиціями розуміли капітальні вкладення, інвестиційні програми, національні проекти, будівельні проекти тощо.

Така ситуація призвела до того, що понад 90% проектів уникали будь-яких форм економічного обґрунтування та оцінки, оскільки вони не були віднесені до категорії інвестиційних проектів.

2. Низька якість та ефективність управління інвестиційними проектами.

В Україні оцінка реалізації інвестиційних проектів та аудит зводяться до фінансової перевірки документів, тобто просто перевіряється цільове використання коштів. У світовій практиці для оцінки ефективності управління державними інвестиціями розроблена певна методика.

У 2010 р. МВФ було проведено дослідження ефективності управління державними інвестиціями в 71 країні (вибірki рейтингу не включалися розвинуті країни). Для України індексу ефективності управління державними інвестиціями становив 1,93 бала (із чотирьох можливих). Під час оцінки якості інвестицій акцент було зроблено на основних процесах та контролі, було враховано роль інституцій та стимулів. Індекс включає 4 компоненти оцінки: інвестиційну стратегію та попередню оцінку проектів; відбір проектів та включення їх до бюджету; управління проектами та їхня імплементація; оцінку проектів та аудит. Україна набирає лише половину з можливих балів за всіма компонентами рейтингу якості управління державними інвестиціями та поступається таким країнам пострадянського простору, як Вірменія, Білорусь, Казахстан та Молдова.

3. Розмитість пріоритетів реалізації державних інвестиційних проектів та їх незначний вплив на економічне зростання. Збільшення капітальних видатків не гарантує прискорення економічного зростання та зайнятості. Держава має визначити «точки росту» з найбільшим потенціалом. Держава також повинна узгодити річний бюджетний цикл із середньостроковим циклом втілення інвестиційних проектів. В Україні основним пріоритетом державного інвестування має бути забезпечення економічного зростання, а не соціального розвитку. Тому слід реалізовувати тільки ті державні інвестиційні проекти, які здатні забезпечити високий мультиплікативний ефект зростання ділової та інвестиційної активності в національній економіці. Це можливо, якщо фінансові кошти вкладатимуться в економічно-ефективні державні проекти, а потім, через деякий час, повертатимуться назад у бюджет у вигляді податків. У таких випадках спрацьовує ефект інвестиційного мультиплікатора.

4. Низький рівень виконання капітальних видатків бюджетів України. Планові та фактичні капітальні видатки бюджетів, як правило, значно відрізняються. Часто освоєні кошти не перетворюються у фізичне втілення проектів, як це було заплановано. В Україні має місце нерівномірне виконання капітальних видатків протягом року. Фінансування капітальних видатків здійснюється переважно в другій половині року, залишаючи замало часу для їх реалізації та ефективного витрачання коштів. Водночас відсутній чітко визначений алгоритм прийняття рішень, якщо умови реалізації проектів змінюються (наприклад їх вартість значно зросла або необхідність в реалізації проекту відпала).

Індекс ефективності управління державними інвестиціями складався з 17 індикаторів, кожен з яких оцінювався за шкалою від 0 до 4 балів. Одним із індикаторів, який оцінював рівень управління державними інвестиціями, був показник виконання бюджетів капітальних витрат:

– 0,00 балів (якщо витрачалося менше 50% бюджету капітальних витрат);

– 1,33 бали (якщо витрачалося від 50% до 75% капітального бюджету);

– 2,67 бали (якщо витрачалося від 70% до 90% капітального бюджету);

– 4,00 бали (якщо витрачалося більше 90% капітального бюджету).

Україна за цим показником у 2010 р. набрала 1,33 бали, що підтверджує низький показник виконання бюджетів капітальних витрат.

5. Неузгодженість термінів реалізації інвестиційних проектів та планування бюджетних капітальних видатків. Високий відсоток невиконання капітальних видатків безпосередньо пов'язаний з неузгодженістю термінів реалізації інвестиційних проектів та бюджетного планування.

За всі роки незалежності Україна планувала бюджетні видатки лише на рік наперед. Державний бюджет поспішно приймався останніми днями року, що минав, і нерідко редагувався з урахуванням несподіваних для бізнесу та громадян податкових нововведень. Часто країна входила в новий рік зовсім без затвердженого бюджету, або новий уряд радикально змінював державний бюджет, що дістався у спадок від попереднього. Це створювало серйозні проблеми у сфері державного інвестування. Будівництво шкіл, ремонти доріг, модернізація аеропортів та інші капітальні видатки можна було спланувати терміном лише на один рік. І якщо до кінця року з певних причин не вдавалося освоїти кошти, гроші поверталися на рахунки Держказначейства і на наступний рік процедура виділення коштів на цей об'єкт знову розпочиналася спочатку. Разом із тим тривалість будівництва масштабних інфраструктурних проектів зазвичай становила більше календарного року. Тому розпорядники бюджетних коштів часто не встигали до кінця року використати виділені з бюджету гроші, або намагалися їх витратити будь-якими способом. При цьому не було жодних гарантій, що в наступному році буде забезпечений необхідний обсяг фінансування об'єкта.

Стратегією реформування системи управління державними фінансами передбачено перехід на трирічну систему планування державного бюджету. Перехід до трирічного бюджетного планування дасть змогу заздалегідь підготувати інвестиційні проекти та вчасно їх завершити й отримати позитивний ефект від їх реалізації. Річні бюджети перетворяться лише на уточнення і деталізацію раніше затверджених показників.

Утім, перехід на трирічні бюджети створює для економіки країни не тільки переваги, а й додаткові ризики. В їх числі слабка

передбачуваність середньострокових показників інфляції, цін і тарифів, курсу гривні, зайнятості населення. Якщо спрогнозувати ці індикатори не вдасться, середньострокові плани не працюватимуть. Також розпорядники бюджетних коштів на місцевому рівні ще не готові до моделі трирічного планування. Тому результати впливу бюджетного нововведення на життя країни буде відчутно нескоро.

6. Закритість інформації про використання публічних коштів. Недоліками в управлінні вітчизняними капітальними інвестиціями є також недостатній контроль за використанням коштів, спрямованих на капітальні інвестиції, відсутність централізованої, комплексної та прозорої звітності про надходження й використання інвестиційних ресурсів.

З 2015 року розпорядники та одержувачі коштів державного і місцевих бюджетів, суб'єкти господарювання державної і комунальної власності, фонди загальнообов'язкового державного соціального страхування повинні забезпечити доступ до інформації про використання публічних коштів. Інформація має бути подана і оприлюднена на єдиному веб-порталі використання публічних коштів. Для подачі інформації вказані суб'єкти повинні зареєструватися на цьому порталі. Проте через масове невиконання норм закону з боку державних підприємств, органів місцевого самоврядування та органів влади реформа відкритості публічних фінансів перебуває під загрозою зриву. Розпорядники бюджетних коштів не реєструють особистих кабінетів на порталі E-data. На порталі зареєструвалося лише 40% розпорядників. Приблизно 75% всіх зареєстрованих кабінетів не заповнені інформацією належним чином. Багато де відсутні фрагменти інформації, яка є обов'язковою для заповнення. За невиконання норм цього Закону передбачений незначний штраф. У результаті керівнику установи часто вигідніше заплатити штраф і не публікувати інформацію.


7. Високий рівень корупції. Дослідники [255] стверджують, що в країнах із високим рівнем корупції влада схильна до великих і неефективних державних інвестицій. Для корупціонерів це один із способів заробити на завищеній вартості проектів, навіть коли такі проекти не є економічно обґрунтованими. Тому в країнах із більш високим рівнем корупції є більшими і обсяги державних інвестицій [255]. Крім того, дослідники відзначають слабку обґрунтованість державних інвестицій у корумпованих країнах з точки зору потреб для економіки та суспільства. Низька якість інфраструктурних


проектів, які фінансуються державою, може справляти також негативний вплив на економічне зростання – адже це збільшує витрати бізнесу та держави через затримки, затори, перебої у постачанні електроенергії тощо. Влада корумпованих країн витрачає дуже мало на підтримку та обслуговування завершених та працюючих проектів (включаючи об'єкти інфраструктури, державні установи та підприємства). Натомість віддає перевагу новим проектам не реагуючи на реальні потреби економіки і витрачаючи кошти на те, що принесе їй прибуток та збільшить її популярність [255].

Рівень державних інвестицій у ВВП в Україні є невисокий. Проте державні інвестиції, незалежно від їх розміру, є вразливими до корупції. Тому із поступовим відновленням економіки можна очікувати зростання публічних інвестицій, а отже – якщо рівень корупції не зменшиться – і корупційної складової та неефективності у цих інвестиціях. Тому ідея збільшення державних інвестицій може принести плоди лише в тому разі, якщо вдасться забезпечити контроль за ефективністю використання цих коштів.

8. Управління державними інвестиціями не забезпечує випереджальний розвиток інфраструктури і таким чином не сприяє нарощуванню можливостей для розвитку підприємництва. Необхідно усунути обмеження інфраструктурного характеру, що перешкоджають розвитку вітчизняного бізнесу: будівництво та підтримка у хорошому стані інфраструктури, за необхідності її відновлення, ремонт і розширення. Тому на сьогодні в Україні потрібні інвестиційні проекти національного масштабу, з економічно обґрунтованими розрахунками їх ефективності й потенціалом мультиплікації ділової активності, які здатні докорінно змінити ситуацію в країні

 **Рекомендована основна література: [10, 16, 88, 90, 93, 248, 258]**

 **Рекомендована додаткова література: [6, 13, 36, 60, 68, 71, 84, 91, 252, 266, 268, 270]**

 **Рекомендовані правові акти: [17, 31, 39, 43, 121, 122, 126, 142, 144, 150, 153, 157, 161, 170, 174, 176, 191, 193, 199, 201, 203, 207, 215, 217, 221, 226, 227, 232, 233, 235, 244]**

ТЕМА 7. ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ НА РЕГІОНАЛЬНОМУ РІВНІ В УКРАЇНІ

- 7.1. Суб'єкти управління інвестиційною діяльністю на регіональному рівні
- 7.2. Капітальні видатки місцевих бюджетів. Інвестиційний потенціал місцевих бюджетів
- 7.3. Фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів Державного фонду регіонального розвитку
- 7.4. Проблеми ефективності фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів ДФРР
- 7.5. Фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів субвенцій
- 7.6. Фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів секторальної підтримки ЄС
- 7.7. Процедура підтримки інвестиційних проектів з місцевих бюджетів в Україні

7.1. Суб'єкти управління інвестиційною діяльністю на регіональному рівні

Реалізація інвестиційної політики держави на рівні регіону покладено на місцеві органи виконавчої влади та органи місцевого самоврядування.

Обласні державні адміністрації належить до системи органів виконавчої влади в Україні і здійснюють регулювання інвестиційної діяльності на регіональному рівні. Обласні державні адміністрації безпосередньо впливають на інвестиційний процес у регіоні через:

- залучення державних інвестицій;
- розроблення і реалізацію програм розвитку інвестиційної діяльності;
- внесення пропозиції про створення спеціальних (вільних) економічних зон;
- відбір інвестиційних проектів для реалізації на території регіону;
- створення максимально сприятливих умов для інвесторів;
- розгляд інвестиційних проектів у пріоритетних галузях економіки;

- сприяння в отриманні дозвільних документів для реалізації інвестиційного проекту;
- вирішення інших поточних питань реалізації інвестиційних проектів.

У переважній більшості областей України питанням регулювання інвестиційної діяльності займаються департаменти (департаменти економіки / департаменти міжнародного співробітництва / департаменти регіонального розвитку / департаменти зовнішніх відносин [267]), управління чи окремі відділи держадміністрацій.

Також при деяких адміністраціях створено консультативно-дорадчі органи – окремі центри (агенції), які займаються залученням інвестицій в економіку області; Ради вітчизняних та іноземних інвесторів тощо.

Приклад:

У Дніпропетровській області створено “Інвестиційно-інноваційний центр”, основними завданнями якого є: допомога у написанні інвестиційних проектів; супровід та інформаційне забезпечення проектів на всіх стадіях життєвого циклу; організація зустрічей та переговорів з інвесторами; участь в міжнародних форумах, виставках та презентація інвестиційних проектів; проведення конкурсу стартапів “Best Invest” тощо

В Херсонській області функціонує Рада з питань інвестиційної та зовнішньоекономічної діяльності, яка є постійно діючим консультативно-дорадчим органом, що утворюється з метою сприяння залученню і ефективному використанню вітчизняних та іноземних інвестицій.

У Львівській області творено Службу інвестора при обласній державній адміністрації для сприяння вирішенню поточних проблемних питань наявних та потенційних інвесторів [267].

Також ОДА може розробити інвестиційний паспорт регіону та інвестиційні карти регіону. Інвестиційний паспорт області є документом у якому структурується уся інформація про область: географічне положення, людські ресурси, структуру економіки, зовнішньоекономічну діяльність, перелік інвестиційних проектів, а також довідкова інформацію для бізнесу. Інвестиційна карта регіону містить інформацію про інвестиційні проекти та вільні земельні ділянки для інвестування, земельні ділянки для реалізації інвестиційних проектів (ділянки типу “green-field”) та земельні ділянки і території, де раніше розміщувалися виробничі приміщення

та об'єкти незавершеного будівництва (ділянки типу “brown- field”); інвестиційні пропозиції (анкети проектів) тощо.

Діяльність обласних адміністрацій щодо залучення інвестицій, передбачає також організацію та проведення інвестиційних форумів (самітів) в межах відповідних областей.

Питаннями формування регіональної інвестиційної політики на рівні областей України займаються обласні ради, зокрема постійні комісії рад з питань інвестиційної діяльності, а також структурні підрозділи виконавчих апаратів обласних рад.

Основними функціями таких постійних комісій є: попередній розгляд проектів рішень, програм соціально-економічного, культурного розвитку, інших цільових програм, які вносяться на розгляд обласної ради, обласного бюджету, звітів про виконання бюджету та обласних програм; підготовка висновків та рекомендацій з цих питань; розробка проектів рішень обласної ради з питань, що належать до відання обласної ради.

Міські, селищні та сільські ради та ради ОТГ також сприяють залученню іноземних інвестицій і здійсненню інвестиційної діяльності на відповідній території. Проте можливостей місцевих рад (особливо рад у малих містах) недостатньо для кваліфікованого моніторингу та управління не тільки інвестиційними процесами, але й економічним розвитком в цілому. В штатному розписі сільських та селищних рад часто немає навіть посади економіста, що, як правило, пояснюється обмеженістю бюджетного фінансування. Навіть за наявності відповідних штатних одиниць в органах місцевого самоврядування вищого рівня перевантаженість великою кількістю поточних проблем не дає фахівцям можливості реального впливу на інвестиційні процеси.

Агенції (агентства) регіонального розвитку є своєрідними «посередниками» між підприємцями, органами влади різних рівнів та громадськістю. У розвинених країнах світу агенції мають визначені чіткі напрями діяльності. Показником ефективності їх роботи є мультиплікатор інвестицій.

До прикладу, у Великобританії агенції регіонального розвитку генерують 4,5 фунта стерлінгів для місцевої економіки з кожного фунта державних витрат [60].

В Україні агенції почали утворюватися з 2001 року завдяки діяльності різних донорських організацій. Відповідно до Положення про агенцію регіонального розвитку [190], агенції є неприбутковими

не бюджетними установами, що допомагають місцевій владі втілювати регіональну стратегію розвитку.

Засновниками Агенцій можуть бути обласні державні адміністрації, обласні ради та неурядові організації. Утримання Агенцій регіонального розвитку забезпечується за рахунок внесків засновників та надходження оплати за власні послуги.

Агенції працюють як офіси з надання консультацій і практичної допомоги щодо підготовки та реалізації програм і проектів регіонального розвитку [190].

Відповідно до задуму, агенції регіонального розвитку мали б вести роботу з пошуку інвесторів, готувати пропозиції щодо поліпшення інвестиційного клімату, здійснювати діяльність з промоції регіону в Україні та за її межами, а також готувати стратегії та програми розвитку території. Метою їх діяльності мало бути сприяти підвищенню інвестиційної привабливості регіонів, залученню інвестиційних та кредитних ресурсів, міжнародної технічної допомоги та створення сприятливих умов для розвитку території.

Агенції регіонального розвитку пропонують широкий спектр послуг: стратегічне планування, розробка та впровадження планів, проектів, програм розвитку регіону й територіальних громад; розробка та експертиза бізнес-планів та інвестиційних проектів; організація семінарів, конференцій, круглих столів, навчальних програм; ініціювання ділової активності щодо створення нових робочих місць та виробництв; допомога місцевим компаніям та науковим закладам у пошуку партнерів, інвесторів і виробників продукції та послуг; проведення презентацій, рекламної діяльності та маркетингових досліджень; розробка систем мотивації персоналу; розробка положень і посадових інструкцій та оптимізація організаційної структури; рекламування новітніх технологій і продуктів закордонних партнерів тощо. Проте, часто наведений перелік є загальним, а діяльність окремих агенцій зводиться лише до консультування

В кожній області може бути утворена лише одна агенція. Кожна агенція повинна мати своє найменування, в якому містилася б назва відповідного регіону [60]. Однак, в Україні агенцією регіонального розвитку вважається майже не кожна громадська організація, що декларує намір досліджувати регіональні процеси. Крім того, на території однієї області можуть діяти по декілька агенцій [60].

Наприклад, на території Дніпропетровської, Полтавської, Чернівецької областей діє по 2 агенції, Львівської – 3, у м. Київ – 6 [60].

Інформація про діяльність агенцій регіонального розвитку є закритою. Здебільшого вся доступна інформація стосується кількості проведених тренінгів, круглих столів та семінарів [60].

Створенню Агенцій регіонального розвитку передувало створення Регіональні центрів з інвестицій та розвитку (ліквідовані у 2014 році у зв'язку з ліквідацією Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами)

Регіональні центри з інвестицій та розвитку.

У багатьох країнах створені інституції, завданням яких є допомога інвесторам під час реалізації інвестиційних проектів на території відповідного регіону. У Чехії, Словенії, Туреччині, Польщі, Німеччині та інших країнах працюють такі центри. У 2007–2010 рр. розпорядженнями Кабінету Міністрів України [229] в Україні було утворено мережу регіональних центрів з інвестицій та розвитку, яка охоплювала 27 державних бюджетних установ, що були розташовані по всій території України. Центри надавали комплексну допомогу інвесторам за принципом «єдиного вікна». Регіональні центри з інвестицій та розвитку мали зосереджуватися на чотирьох ключових напрямках діяльності:

1) забезпечення підготовки та реалізації проектів за принципом «єдиного вікна»: інформаційна підтримка та супровід стратегічних інвесторів; опрацювання запитів терміном до 24 години; підготовка та організація візитів інвесторів до регіону; розробка «дорожніх карт» проектів; формування інформаційних та аналітичних матеріалів; надання підтримки для реалізації проектів (технічні умови, дозволи, ліцензії);

2) участь в реалізації складових національних проектів регіону;

3) здійснення заходів щодо ресурсного забезпечення інвестиційного розвитку регіону: формування баз даних регіональних інвестиційних проектів; баз даних потенційних вітчизняних та зарубіжних інвесторів; баз даних інвестиційної нерухомості (об'єктів “green-field та “brown-field”); сприяння впровадженню проектів державно-приватного партнерства; залучення міжнародної технічної допомоги та кредитів міжнародних фінансових організацій; підтримка індустриальних парків та

технопарків; планування інженерно-транспортної інфраструктури регіону;

4) маркетинг територій: розробка маркетингової стратегії регіону; інвестиційних паспортів і карт; презентаційних матеріалів про інвестиційні можливості областей; бренду регіону; рекламних кампаній; створення власних веб-сторінок; участь в роуд-шоу; участь в міжнародних та національних інвестиційних форумах тощо [68].

Однак, часто функції регіональних центрів з інвестицій та розвитку дублювалися з функціями відповідних відділів інвестицій обласних державних адміністрацій. Тому, у 2014 році, одночасно з ліквідацією Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами, було ліквідовано і 23 регіональні центри з інвестицій та розвитку.

7.2. Капітальні видатки місцевих бюджетів. Інвестиційний потенціал місцевих бюджетів

Інвестиційний потенціал місцевих бюджетів формує «бюджет розвитку». Відповідно до поділу видатків на поточні і капітальні у кошторисах бюджетних установ бюджет можна розділяти на поточний бюджет і бюджет розвитку. У складі видатків бюджету виділяються видатки споживання (поточний бюджет) і видатки розвитку (бюджет розвитку).

Видатки споживання – частина видатків бюджетів, які забезпечують поточне функціонування органів державної влади та місцевого самоврядування, бюджетних установ, поточні міжбюджетні трансферти та видатки на фінансове забезпечення заходів соціального захисту населення та соціально-культурної сфери, а також інші видатки, не віднесені до видатків розвитку та нерозподілених видатків.

Видатки розвитку – це видатки бюджетів на фінансове забезпечення наукової, інвестиційної та інноваційної діяльності, зокрема: фінансове забезпечення капітальних вкладень виробничого і невиробничого призначення; фінансове забезпечення структурної перебудови економіки; інші видатки, пов'язані з розширеним відтворенням.

До видатків бюджету розвитку місцевих бюджетів належать:

1) погашення місцевого боргу;

2) капітальні видатки, включаючи капітальні трансферти іншим бюджетам на соціально-економічний розвиток регіонів; виконання інвестиційних програм (проектів); будівництво, капітальний ремонт та реконструкцію об'єктів соціально-культурної сфери і житлово-комунального господарства; будівництво газопроводів і газифікацію населених пунктів; будівництво і придбання житла окремим категоріям громадян відповідно до законодавства; збереження та розвиток історико-культурних місць України та заповідників; будівництво та розвиток мережі метрополітенів; придбання вагонів для комунального електротранспорту; розвиток дорожнього господарства; придбання шкільних автобусів та автомобілів швидкої медичної допомоги; комп'ютеризацію та інформатизацію загальноосвітніх навчальних закладів; інші заходи, пов'язані з розширеним відтворенням;

3) внески до статутного капіталу суб'єкта господарювання;

4) проведення експертної грошової оцінки земельної ділянки, що підлягає продажу; підготовка земельних ділянок для продажу на земельних торгах та проведення таких торгів.

Бюджет розвитку місцевих бюджетів є складовою частиною спеціального фонду бюджету. Кошти спеціального фонду місцевих бюджетів витрачаються на заходи, передбачені рішенням про місцевий бюджет відповідно до законодавства. Кошти бюджету розвитку щодо здійснення заходів на будівництво, реконструкцію і реставрацію об'єктів виробничої, комунікаційної та соціальної інфраструктури розподіляються за об'єктами за рішенням відповідної місцевої ради при затвердженні місцевих бюджетів.

За об'єктами, строк впровадження яких довший, ніж бюджетний період, визначаються індикативні прогностичні показники бюджету розвитку у складі прогнозу місцевого бюджету на наступні за плановим два бюджетні періоди та враховуються при затвердженні місцевих бюджетів протягом усього строку впровадження таких об'єктів.

Надходження бюджету розвитку можна розподілити на внутрішні, до яких належать кошти від продажу комунального майна і земельних ділянок, дивіденди на акції, та зовнішні – запозичення та субвенції. З 2012 р. одним із важливих джерел фінансування капіталовкладень є кошти пайової участі замовників у створенні соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури населених пунктів.

Таблиця 7.1. – Бюджет розвитку місцевих бюджетів

Надходження бюджету розвитку місцевих бюджетів	Видатки бюджету розвитку місцевих бюджетів
місцеві запозичення	погашення місцевого боргу
дивіденди (дохід), нараховані на акції (частки, паї) господарських товариств, у статутних капіталах яких є комунальна власність	внески органів місцевого самоврядування (та АРК) до статутного капіталу суб'єкта господарювання
плата за надання місцевих гарантій	платежі, пов'язані з виконанням гарантійних зобов'язань
кошти пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту	розроблення містобудівної документації на місцевому та регіональному рівнях
кошти від відчуження майна, що перебуває в комунальній власності, включаючи кошти від продажу земельних ділянок несільськогосподарського призначення;	проведення експертної грошової оцінки земельної ділянки, що підлягає продажу
90 % коштів від продажу земельних ділянок несільськогосподарського призначення або прав на них, що перебувають у державній власності до розмежування земель державної і комунальної власності	підготовка земельних ділянок несільськогосподарського призначення або прав на них державної (до розмежування земель державної та комунальної власності) чи комунальної власності для продажу на земельних торгах та проведення таких торгів;
капітальні трансферти (субвенції) з інших бюджетів;	капітальні видатки, включаючи капітальні трансферти іншим бюджетам
кошти від повернення кредитів, наданих з відповідного бюджету, та відсотки, сплачені за користування ними	
10 % коштів від використання (реалізації) частини виробленої продукції, що залишається у власності держави відповідно до угод про розподіл продукції (розподіляються між місцевими бюджетами адміністративно-територіальних одиниць, на території яких знаходиться відповідна ділянка надр, у такому співвідношенні): 5 % - до обласного бюджету (АРК); 3,5% - до районного бюджету; 1,5% - до сільського, селищного або міського бюджету.	

Реформа бюджетного законодавства 2015 року, вилучивши з бюджетів розвитку єдиний податок та податок від нерухомого майна до загального фонду місцевих бюджетів, істотно змінила роль і значення бюджетів розвитку, фактично зрівнювавши їх як основу локальних інвестицій. В результаті бюджети розвитку місцевих бюджетів використовуються в основному для [108, с. 35]:

- покриття дефіциту місцевого бюджету за рахунок місцевих позик чи інших запозичень, оскільки всі позичені кошти спрямовуються виключно до бюджету розвитку;
- спрощення процедури надання субвенцій з обласного бюджету бюджетам міст і районів – субвенції на соціально-економічний розвиток та низку капітальних видатків бюджетів нижчого рівня фінансуються за рахунок обласного бюджету розвитку.

Капітальні інвестиції з бюджету розвитку за таких умов повністю залежать від наповнення загального фонду бюджету та рішень органів місцевого самоврядування про спрямування коштів до бюджету розвитку [80]. Кошти, які передаються із загального фонду є основним джерелом наповнення бюджетів розвитку.

Частка доходів бюджету розвитку у структурі доходів місцевих бюджетів (без міжбюджетних трансфертів) в Україні у 2015 році склала 14,2%, з яких 12,3% – це кошти передані з загального фонду бюджету до бюджету розвитку [108, с. 35].

Тому інвестиційний потенціал місцевих бюджетів є незначним.

Категорія Бюджетного кодексу України «видатки розвитку» не має аналогів у міжнародній практиці і містить низку складових, значна частина з яких не може бути вважатися інвестиціями [268, с.48]. Крім капітальних видатків, до видатків розвитку належать:

- 1) фінансування економічної діяльності сільського господарства, паливно-енергетичного комплексу, транспорту, будівництва та зв'язку;
- 2) субсидії та поточні трансферти підприємствам, установам, організаціям на заходи з розвитку;
- 3) дослідження та розробки, окремі заходи розвитку з реалізації державних та регіональних програм;
- 4) інші видатки розвитку

Категорія капітальних видатків бюджету є більш близькою до інвестицій.

Державні капітальні вкладення – видатки бюджету, що спрямовуються на створення (придбання), реконструкцію, технічне

переоснащення основних засобів державної власності, очікуваний строк корисної експлуатації яких перевищує один рік [268, с.48].

Згідно з Бюджетним кодексом України капітальні вкладення належать до видатків бюджету розвитку місцевих бюджетів.

В Україні спостерігається скорочення капітальних видатків, як у видатках зведеного бюджету, так і у ВВП, що зумовлено дефіцитом бюджету та значними соціальними зобов'язаннями держави. Останнім часом їх питома вага невпинно скорочується [268, с.48].

Капітальні видатки бюджету розвитку спрямовуються на: соціально-економічний розвиток регіонів; виконання інвестиційних проектів; будівництво, капітальний ремонт та реконструкцію об'єктів соціально-культурної сфери і житлово-комунального господарства; будівництво газопроводів і газифікацію населених пунктів; будівництво і придбання житла окремим категоріям громадян відповідно до законодавства; збереження та розвиток історико-культурних місць України та заповідників; будівництво та розвиток мережі метрополітенів; придбання вагонів для комунального електротранспорту; розвиток дорожнього господарства; придбання шкільних автобусів та автомобілів швидкої медичної допомоги; комп'ютеризацію та інформатизацію загальноосвітніх навчальних закладів; природоохоронні заходи; інші заходи, пов'язані з розширеним відтворенням.

Місцеві органи влади мають право самостійно вибирати установи (органи Казначейства чи установи банків державного сектору) з обслуговування коштів бюджету розвитку місцевих бюджетів та власних надходжень бюджетних установ. Але місцевим бюджетам, які обрали обслуговування коштів бюджету розвитку та власних надходжень бюджетних установ в установах банків, у випадку виникнення у них касового розриву, позики на покриття касового розриву за рахунок коштів Єдиного казначейського рахунку не надаються [16]. Тоді касовий розрив можна покривати лише за шляхом отримання позики у фінансових установах на строк до 3 місяців у межах поточного бюджетного періоду.

Надання тимчасових позик окремим місцевим бюджетам на покриття тимчасових касових розривів за рахунок коштів Єдиного казначейського рахунку органи Казначейства здійснюють за рахунок коштів інших місцевих бюджетів. Це створює проблеми з пріоритезацією виплат, оскільки немає чіткого розподілу фінансових операцій між трансферними сумами та власними доходами місцевих

бюджетів [105]. Щоби певним чином убезпечити себе від незаконних «арештів» власних коштів на рахунках Держказначейства, що суттєво підриває здатність органів влади здійснювати свої повноваження, у тому числі, у сфері стимулювання економічного зростання, органи місцевого самоврядування відкривають рахунки у державних банках для коштів на власні повноваження та бюджету розвитку.

7.3. Фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів Державного фонду регіонального розвитку

Державний фонд регіонального розвитку є фінансовим інструментом впровадження Державної стратегії регіонального розвитку.

Державний фонд регіонального розвитку (ДФРР) – це бюджетна програма державного бюджету (відповідно до статті 24-1 Бюджетного Кодексу України КПКВК 2761070 «Державний фонд регіонального розвитку»), створена з метою стимулювати розвиток регіонів, шляхом механізму багаторівневого конкурсного відбору проектів регіонального розвитку. Головним розпорядником коштів по зазначеній бюджетній програмі є Міністерство регіонального розвитку, будівництва і житлово-комунального господарства (Мінрегіонбуд).

Кошти Державного фонду регіонального розвитку передбачено на виконання інвестиційних програм і проектів регіонального розвитку щодо енергоефективності державних і комунальних навчальних та медичних закладів, створення інфраструктури індустріальних та інноваційних парків, спортивної інфраструктури, у тому числі проектів співробітництва та добровільного об'єднання територіальних громад.

ДФРР існує з 2012 року. До 2015 року ДФРР було бюджетною програмою Міністерства фінансів, з 2015 року нормативно-правовий супровід ДФРР здійснює Мінрегіонбуд, а з 2016 року є ще й головним розпорядником коштів по зазначеній бюджетній програмі.

Державний фонд регіонального розвитку (ДФРР) утворюється у складі державного бюджету України у розмірі не менше **1%** обсягу доходів державного бюджету (ця норма з 2016 року призупинена).

При цьому:

- не менше **10 %** коштів ДФРР повинно виділятися на проекти і заходи, мають на меті розвиток спортивної інфраструктури (потребують погодження з Мінмолодьспортом)
- не менше **10 %** коштів ДФРР повинно виділятися на проекти енергоефективності державних і комунальних навчальних та медичних закладів (розробляються у відповідності до державних будівельних норм та стандартів)
- не більше **10%** коштів ДФРР на реалізацію проектів – переможців «Всеукраїнського громадського бюджету»

Програми і проекти, що реалізуються за рахунок коштів ДФРР, підлягають співфінансуванню з місцевих бюджетів на рівні **10 %**.

У процесу фінансування проектів регіонального розвитку за рахунок коштів ДФРР безпосередньо беруть участь:

- Міністерство регіонального розвитку, будівництва і житлово-комунального господарства (Мінрегіонбуд),
- Міністерство економічного розвитку і торгівлі (МЕРТ)
- облдержадміністрації (ОДА).

Мінрегіонбуд відповідає за державну політику у сфері розвитку місцевого самоврядування та адміністративно-територіального устрою. Відповідно до положення [170] Мінрегіонбуд відповідає за:

- формування та забезпечення реалізації державної політики у сфері удосконалення територіальної організації влади, адміністративно-територіального устрою, розвитку місцевого самоврядування;
- готує для затвердження Урядом переліки об'єктів, що підпадають під фінансування з Державного фонду регіонального розвитку.

Конкурсний відбір програм і проектів регіонального розвитку, що будуть реалізовуватися за рахунок коштів ДФРР у наступному бюджетному періоді проводять облдержадміністрації.

Інвестиційні програми і проекти для участі у конкурсному відборі повинні відповідати одній з таких умов [144; 187]:

- відповідність пріоритетам, визначеним у Державній стратегії регіонального розвитку (розробленій МЕРТ), стратегіях розвитку регіонів та у планах заходах з їх реалізації;
- впровадження інвестиційних програм і проектів як проектів співробітництва територіальних громад;
- підтримка добровільно об'єднаних територіальних громад.

Також основними умовами відбору регіональною комісією інвестиційних програм і проектів є також:

- план реалізації від 1 до 3 років;
- співфінансування з місцевих бюджетів $\geq 10\%$;
- спроможність забезпечувати подальше власне фінансування або їх утримання об'єкта за рахунок коштів місцевих бюджетів;
- наявність затвердженої в установленому законодавством порядку проектної документації (для інвестиційних програм і проектів, які передбачають будівництво).

Заявниками проектів можуть бути місцеві і центральні органи виконавчої влади та органи місцевого самоврядування (власники державних та комунальних об'єктів), агенції регіонального розвитку (за винятком проектів нового будівництва, реконструкції, реставрації, капітального ремонту)

Ініціаторами подання для участі у конкурсі проектів «Всеукраїнського громадського бюджету» можуть бути громадяни України віком від 18 років, наукові установи та громадські організації.

Документи, які подаються регіональній комісії для участі у конкурсному відборі:

1. Інвестиційний проект в електронній формі на он-лайн платформі dfrt.minregion.gov.ua

2. Виключно для проектів будівництва:

- зведений кошторисний розрахунок;
- звіт за результатами експертизи проекту будівництва;
- документ (акт, наказ, розпорядження, рішення) про затвердження проектної документації;
- документи щодо форми власності та класу наслідків.

3. Для проектів співробітництва територіальних громад – копії договорів про співробітництво відповідно до Закону України «Про співробітництво територіальних громад» [224].

4. Для проектів підтримки добровільно об'єднаних територіальних громад – копії рішень про утворення об'єднаної територіальної громади.

5. Для проектів, які передбачають створення інфраструктури індустриальних та інноваційних парків – документи з урахуванням вимог Законів України «Про індустриальні парки» [46] та «Про інноваційну діяльність» [201].

6. Підтвердження залишкової вартості проекту (мінімальна вартість проекту: для проектів, пов'язаних з будівництвом – нижня гранична межа в 5 млн. грн., а для всіх інших – не менше 1 млн. грн.).

Відбір проектів здійснюють конкурсні комісії, до складу яких входять представники облдержадміністрацій, органів місцевого самоврядування (не більше 1/3 загальної кількості складу комісії), наукових установ, представники агенцій регіонального розвитку, регіональних офісів реформ, обласних відділень всеукраїнських асоціацій органів місцевого самоврядування, громадських об'єднань [187].

Офіс реформ – консультативно-дорадчий орган Кабінету Міністрів України, який координується Прем'єр-міністром. Офіс очолює Міністр Кабінету Міністрів. Керівництво здійснює виконавчий директор Офісу. Офіс надає комплексну підтримку Кабінету Міністрів, супроводжуючи реформи від аналізу проблеми і розробки ідеї та механізму її впровадження до моніторингу ефективності та комунікації змін. Офіс є частиною інноваційної Української Архітектури Реформ (Ukraine Reforms Architecture), започаткованої у 2015 році. Українська архітектура реформ є спільною ініціативою ЄС та ЄБРР, що фінансується за рахунок коштів Багатостороннього донорського фонду (MDA), який адмініструється ЄБРР, та наповнюється внесками наступних країн: Данія, Фінляндія, Франція, Німеччина, Італія, Японія, Нідерланди, Польща, Швеція, Швейцарія, Сполучене Королівство, Сполучені Штати Америки та Європейський Союз, який є найбільшим донором

Регіональний офіс реформ створений на основі Меморандуму про узгодження мети діяльності у впровадженні реформи місцевого самоврядування між Всеукраїнською асоціацією органів місцевого самоврядування «Асоціація міст України» і Мінрегіонбудом, надає організаційну, консультативну, інформаційну допомогу з впровадження реформ у сфері місцевого самоврядування, децентралізації повноважень органів виконавчої влади з метою посилення інституційного, адміністративного та експертного забезпечення реформи на місцевому і регіональному рівні.

Засідання комісії є правомочним за умови присутності на засіданні не менш як 2/3 членів складу комісії.

Обов'язковими є он-лайн трансляції засідань конкурсних комісій [42].

У 2015 році створено он-лайн платформу (за адресою: dfrr.minregion.gov.ua) на якій, розміщуються всі проекти, які подаються заявниками до участі у конкурсному відборі. За допомогою он-лайн платформи члени конкурсної комісії мають змогу в он-лайн режимі розглядати та оцінювати проекти, а громадськість – відслідковувати подачу проектів та результати їх оцінювання. Оцінювання відбувається шляхом бальної оцінки. Бали виставляються членами комісії щодо кожного окремого проекту. Остаточна оцінка проекту розраховується шляхом додавання балів, виставлених усіма членами комісії, що здійснювали його оцінку, та поділу на їх кількість для визначення середньоарифметичної оцінки за кожним проектом

Основними критеріями оцінювання проектів, що комплексно визначають значимість проекту є [42]:

- Територія охоплення вирішення проблеми (5 балів – одна громада або до 5 % для мешканців об'єднаних територіальних громад, 20 балів – уся область або від 50% до 100 % мешканців).
- Вплив проекту на вирішення проблеми (5 балів – опосередкований вплив, 20 балів – повне розв'язання).
- Інноваційність проекту (5 балів – застосовуються традиційні підходи (технології), 20 балів – відкриває можливості для регіонального розвитку, створює «точки зростання» громади (регіону) в найближчій перспективі).
- Соціально-економічні особливості проекту (5 балів – соціальний або екологічний проект, 20 балів – економічний проект).
- Залучення додаткових джерел фінансування крім обов'язкових 10% співфінансування з місцевих бюджетів (5 балів – понад 50% для спроможних бюджетів або більш ніж 10% для інших, 20 балів – понад 80% для спроможних бюджетів або більш ніж 40% для інших).

До оцінювання не допускаються проекти, заявники яких не надали на розгляд конкурсної комісії необхідних документів чи не розмістили проекти на он-лайн платформі.

Оголошення про проведення відбору на наступний плановий рік розміщується регіональною комісією на офіційному веб-сайті ОДА і відповідній сторінці офіційного веб-сайту Мінрегіонбуду не пізніше ніж 15 січня року, що передує плановому. Подання на конкурсний відбір проектів закінчується не пізніше 1 березня року, що передує плановому.

Основними проблемами на цьому етапі дослідники вважають [36; 100]:

- 1. Проблема непрозорості формування регіональних комісій та відбору проектів на регіональному рівні, що зумовлена відсутністю критеріїв відбору членів регіональних конкурсних комісій та їх відповідальності за прийняті рішення. Комісія з відбору проектів ДФРР формується, згідно розпорядження голови обласної адміністрації, з депутатів та чиновників, які дуже часто мають «конфлікт інтересів» – депутати просувають інтереси свого виборчого округу, власного бізнесу, інтереси спонсорів, політичної партії; чиновники мають професійний «конфлікт інтересів» – екологи лобіюють екологічні проекти, освітяни – освітні і т.д. Члени комісії, незважаючи на значні обсяги роботи, зазвичай працюють на громадських засадах.*
- 2. Проблема недосконалості критеріїв та бальної системи оцінювання проектних заявок, що призводить до незабезпечення якості оцінки регіональних проектів розвитку. Немає чітко прописаних вимог, що є повною відповідністю чи невідповідністю по кожному з критерію, тому та чи інша оцінка членів комісії є суб'єктивною: кожен з проектів оцінюється балами від 0 до 3 (0 – повна невідповідність, 1 – значна невідповідність, 2 – часткова відповідність, 3 – повна відповідність).*
- 3. Непрозорі процедури відбору проектів для фінансування з ДФРР та діяльність регіональних комісій.*
- 4. Низький рівень культури стратегічного планування на регіональному рівні, що призводить до відсутності об'єктивної оцінки спроможності потенціалу території, бачення перспективи розвитку, а відтак – неспроможності підготовки розвиткових проектів.*
- 5. Низька якість (або і повна відсутність) планів заходів з реалізації регіональних стратегій розвитку, що призводить до того, що регіональні проекти, які подаються на співфінансування до ДФРР слабо корелюються із стратегічними цілями розвитку регіону, у більшості своїй націлені на точкове відновлення інфраструктури.*

Пропозиції відібраних конкурсною комісією програм і проектів регіонального розвитку з переліком і описом ОДА подає

Мінрегіонбуду до 1 травня року, що передує плановому. ОДА формує узагальнений рейтинговий список програм і проектів за принципом: згори – максимальна кількість балів, внизу – мінімальна. Переможцями конкурсного відбору стають ті проекти, які мають найбільший рейтинговий бал та набрали не менше 30% максимально можливої кількості балів. Проекти-переможці конкурсного відбору за рахунок коштів ДФРР попередніх років, термін реалізації яких був визначений заявниками від 2 до 3 років автоматично включаються регіональними комісіями до переліку на наступні роки без додаткового оцінювання з обсягом коштів ДФРР, визначених за роками відповідними заявниками.

Для відбору проектів – переможців «Всеукраїнського громадського бюджету» ОДА затверджують положення, в якому визначають порядок ініціювання та подання проектів «Всеукраїнського громадського бюджету», обсяг співфінансування з місцевих бюджетів, проводять електронне голосування за допомогою системи, яка забезпечує точну ідентифікацію голосуючих осіб шляхом авторизації кожної особи із застосуванням електронного підпису або інших методів ідентифікації та можливість перевірки результатів у разі виникнення сумнівів у їх об'єктивності; оприлюднюють результати електронного голосування; отримують від органу місцевого самоврядування, на території якого планується реалізація проекту «Всеукраїнського громадського бюджету» згоду бути заявником проекту та висновок про спроможність його реалізувати (співфінансування з місцевих бюджетів на рівні 10%). Переможцем конкурсу «Всеукраїнського громадського бюджету» є проект, який за результатами електронного голосування набрав не менше 30% голосів загальної кількості голосуючих осіб.

Мінрегіонбуд утворює комісію (у складі 38 посадових осіб, у тому числі 19 народних депутатів України (50%), з яких є членами Комітету Верховної Ради України з питань бюджету) для оцінки та відбору програм і проектів, на розгляд якої подається цей узагальнений перелік таром з супровідним листом ОДА. Засідання комісії є правоможним, якщо в її роботі бере участь більш як 50% членів комісії.

З 2019 році народні депутати України можуть подавати до Мінрегіону пропозиції разом з переліком та описом інвестиційних програм і проектів, що підготовлені центральними і місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування.

Мінрегіон надсилає відповідним ОДА пропозиції разом з переліком та описом інвестиційних програм і проектів, що подані народними депутатами України, для забезпечення проведення відповідними регіональними комісіями оцінки та відбору інвестиційних програм і проектів, що можуть реалізовуватися на відповідній території.

У 2019 році 50% коштів Фонду (3835 млн грн) розподілялося Кабінетом Міністрів України на реалізацію пріоритетів економічного зростання та підвищення рівня життя громадян (чітко не визначені, а також відсутній механізм розподілу Кабінетом Міністрів України цих коштів).

Інша половина коштів – розподіляється Кабінетом Міністрів України:

1) за результатами процедур відповідного конкурсного відбору, проведеного на місцевому і центральному рівні;

2) за пропозиціями народних депутатів України – фактично народні депутати України отримали право подавати проекти регіонального розвитку для їх включення у фінансування поза правилами, встановленими для різних суб'єктів регіонального розвитку через регіональні комісії [2, с.7].

3) на фінансове забезпечення реалізації проектів – переможців "Всеукраїнського громадського бюджету" – 500 тис. гривень (менше 1 % від загальної суми фонду).

Проблемою роботи Державного фонду регіонального розвитку експерти програми "U-LEAD з Європою" (Програма фінансується спільно з Європейським Союзом та його країнами-членами Данією, Естонією, Німеччиною, Польщею та Швецією й підтримує реформу децентралізації та її секторальні напрямки) вважають те, що народні депутати мають можливість подавати проекти на фінансування з фонду і при цьому беруть участь в комісіях по розподілу коштів, таким чином можливість просувати свої проекти і контролювати процеси виконання, що створює конфлікт інтересів[49].

Комісія на підставі поданих пропозицій здійснює оцінку та відбір зазначених програм і проектів у межах індикативного прогнозного обсягу коштів ДФРР з дотриманням таких критеріїв розподілу між областями та містами Києвом і Севастополем:

- 80 % коштів – відповідно до чисельності населення, яке проживає у відповідному регіоні;

- 20 % коштів – з урахуванням рівня соціально-економічного розвитку регіонів відповідно до показника валового регіонального продукту в розрахунку на одну особу (для регіонів, у яких цей показник менше 75 % середнього показника по Україні).

Таким чином 4/5 обсягу ДФРР діляться між регіонами пропорційно до чисельності їх населення, а ще 1/5 розподіляється між тими регіонами, що мають ВВП, менший за 75% середнього показника по Україні – також пропорційно до чисельності населення таких регіонів.

Дослідники вважають, що механізм розподілу коштів ДФРР є неефективним для соціально-економічного розвитку територіальних одиниць, оскільки не забезпечують перспектив економічного зростання депресивних регіонів. Основна частина його коштів ДФРР у загальному підсумку спрямовується в економічно розвинуті регіони країни, наприклад у 2016 році 38,5 % всіх розподілених коштів припали на Донецьку, Дніпропетровську, Луганську, Львівську, Харківську області та м. Київ [112, с.31].

До 1 серпня року, що передує плановому, Мінрегіонбуд подає Кабінету Міністрів України для затвердження пропозиції щодо розподілу коштів ДФРР з переліком відповідних програм і проектів. Тоді розподіл коштів Державного фонду регіонального розвитку між адміністративно-територіальними одиницями та інвестиційними програмами і проектами регіонального розвитку затверджується Кабінетом Міністрів України за погодженням з Комітетом Верховної Ради України з питань бюджету у тримісячний строк із дня набрання чинності законом про Державний бюджет України.

Алгоритм реалізації проекту:

1. Переможець конкурсу (орган місцевого самоврядування або місцевий орган виконавчої влади) затверджує місцеву програму про реалізацію проекту.
2. Укладання договору про реалізацію проекту з виконавцем (в залежності від вартості проекту можливе застосування тендерних процедур), реєстрація договору в казначействі.
3. Поетапне виконання умов договору, підписання актів виконаних робіт, розрахунок.

7.4. Проблеми ефективності фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів ДФРР

На думку вітчизняних вчених [80, с.166], Стратегія регіонального розвитку надмірно покладається на ресурси ДФРР як головного джерела фінансування економічного розвитку територій. Є такі основні проблеми ефективності фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів ДФРР:

Коштів ДФРР є недостатньо.

Кількість проектів та програм соціально-економічного розвитку в регіонах України неухильно зростає у зв'язку з необхідністю як оновлення застарілої інфраструктури, основних фондів, так і збільшення місцевого потенціалу й створення нових «точок зростання». ДФРР не може задовольнити «заявки щодо регіонального розвитку»: обсяг реального фінансування ДФРР програм і проектів є меншим необхідного у 2015 році в 31 раз, в 2016 році в 69 разів, в 2017 році в 103 рази (рис. 7.1.).

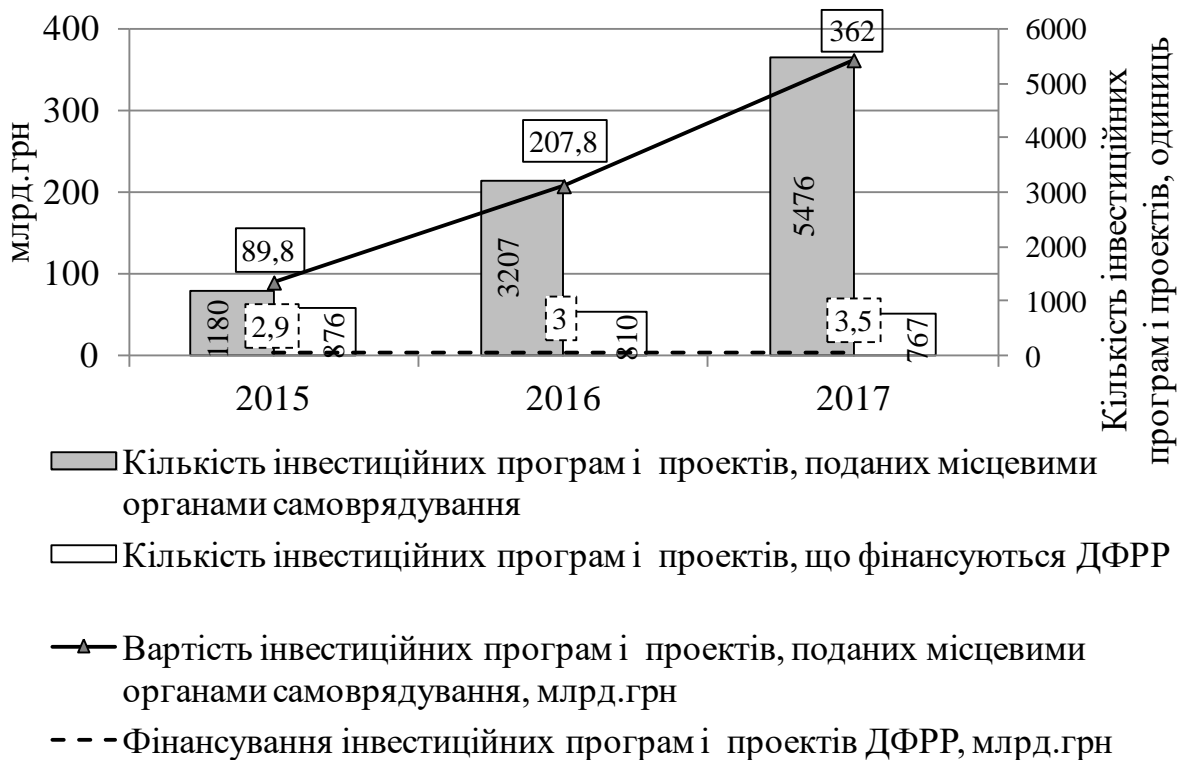


Рис.7.1 Кількість і вартість інвестиційних програм і проектів, поданих органами місцевого самоврядування і профінансованих ДФРР

Побудовано за матеріалами [112, с. 29]

2. Недофінансування ДФРР.

ДФРР передбачається в обсязі не менше 1 % прогнозного обсягу доходів загального фонду проекту Державного бюджету України на відповідний бюджетний період. Як показує практика (рис.7.2.), жодного року у зазначеному обсязі кошти регіонам не передбачались. Норма Бюджетного кодексу (1%) з 2016 року призупинена. У 2014 році кошти ДФРР хоча і були на початку року передбачені, все ж не були виконані через відсутність фінансування у зв'язку з секвестром бюджету [63, с. 19]

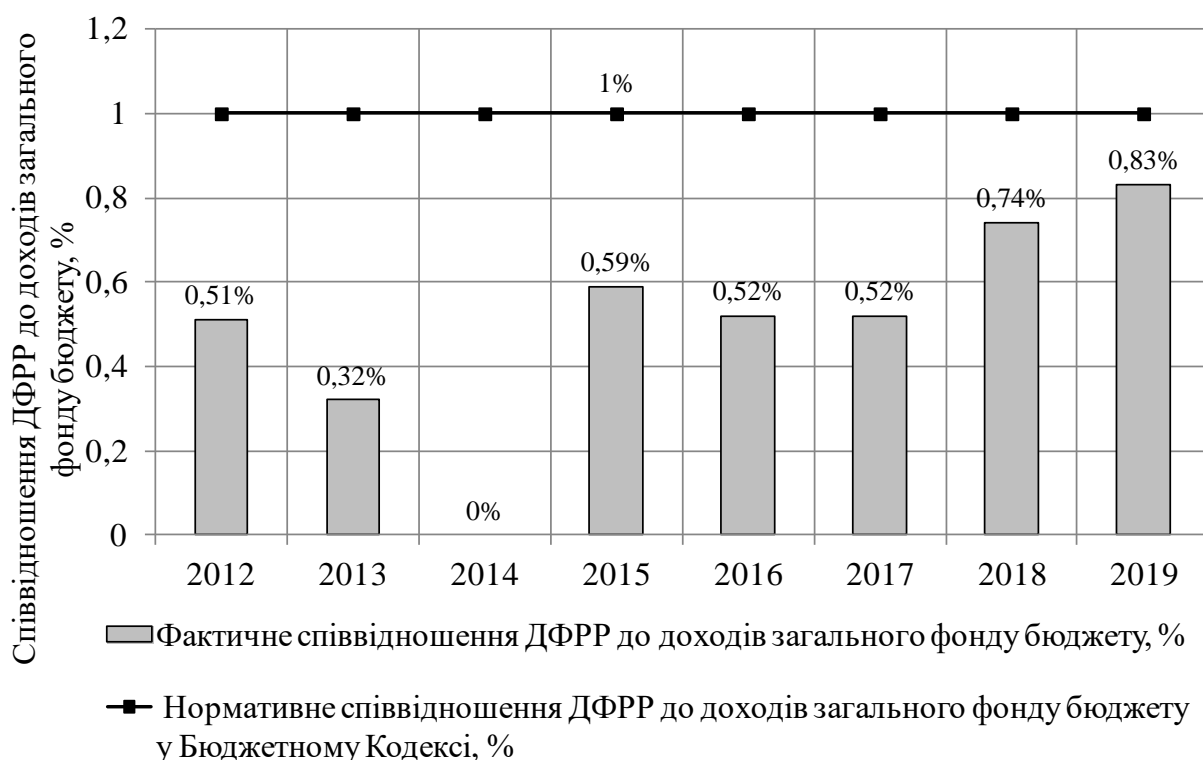


Рис.7.2. Динаміка фактичного фінансування ДФРР

3. Ненадійні джерела фінансування ДФРР.

До 2016 року цей фонд фінансувався виключно із загального фонду бюджету. В 2017 році ДФРР на 2017 р. на 71,4% фінансувався за рахунок коштів спеціального фонду і на 28,6% за рахунок коштів загального фонду бюджету. Спеціальний фонд бюджету, який спрямовуватиметься на реалізацію програм і проектів ДФРР, повинен був наповнюватися за рахунок надходжень коштів від реалізації конфіскованого майна, яке було привласнено корупційними методами («конфіскованих коштів та коштів, отриманих від реалізації майна, конфіскованого за рішенням суду за вчинення корупційного та пов'язаного з корупцією правопорушення»). Це ставить під загрозу фінансування проектів із ДФРР.

Наприклад, у 2015 р. планувалося зібрати кошти від реалізації конфіскованого майна обсягом 1,5 млрд грн, а фактично було отримано лише 94,7 тис грн (0,0006% від плану). Аналогічною є ситуація і в наступних роках, що спричиняє невиконання затвердженого обсягу фінансування ДФРР (рис.) [118]. Тобто ДФРР не має гарантованих джерел наповнення.

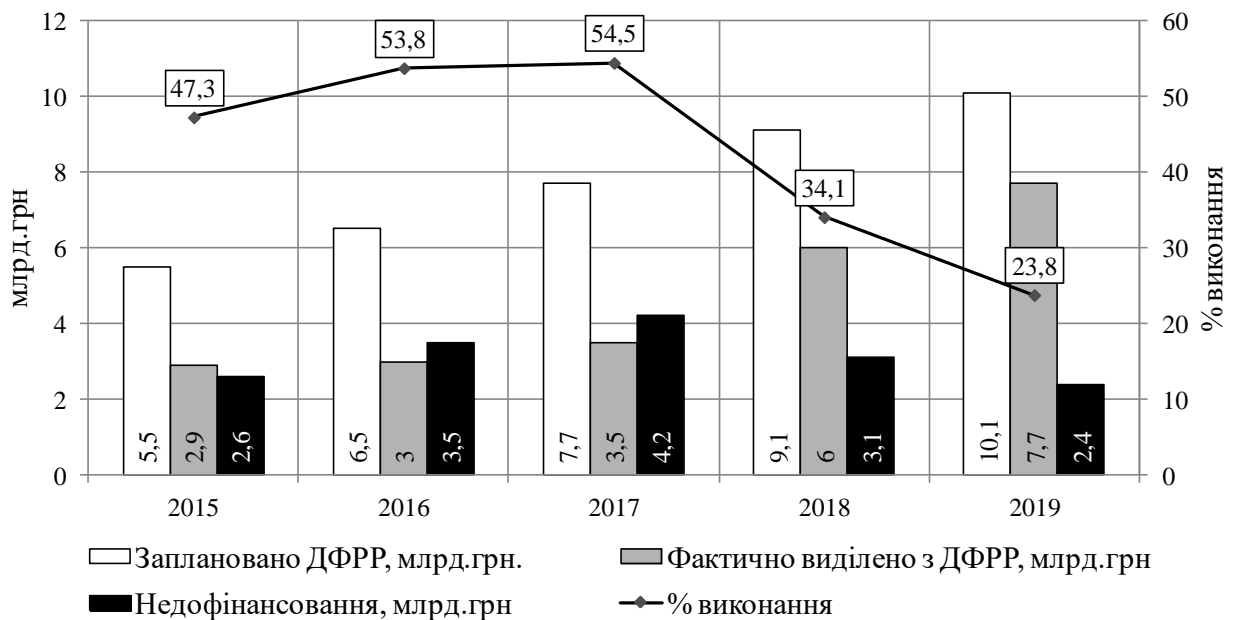


Рис. 7.3. Динаміка фактичного фінансування інвестиційних програм і проектів з ДФРР

Побудовано за матеріалами [36]

4. Проекти, що фінансують за рахунок коштів ДФРР не є інвестиційними.

Кінцевою метою інвестиційних проектів має бути їх спроможність не просто покращувати якість надання тих чи інших соціальних послуг, а економія видатків з місцевих бюджетів на утримання існуючої інфраструктури та збільшення надходжень до місцевих бюджетів.

Серед поданих і профінансованих проектів переважають проекти будівництва, капітального ремонту, реконструкції закладів дошкільної і шкільної освіти (близько 30%), охорони здоров'я (20%), об'єктів житлово-комунального господарства (20%), спортивних споруд тощо. До переліку об'єктів включено лише незначну кількість об'єктів транспортної інфраструктури (дороги, трамвайні колії, аеропорти) та кілька пам'яток культури і архітектури [61]. При цьому йдеться не про розвиток закладів освіти, а про їх капітальний ремонт, заміну вікон, труб, оновлення дахів і фасадів тощо, тобто більшість місцевих проектів стосуються передусім повсякденних питань

місцевого розвитку – відтворення та розбудови мережі закладів соціально-культурної сфери і ЖКГ, які перебувають у занедбаному стані.

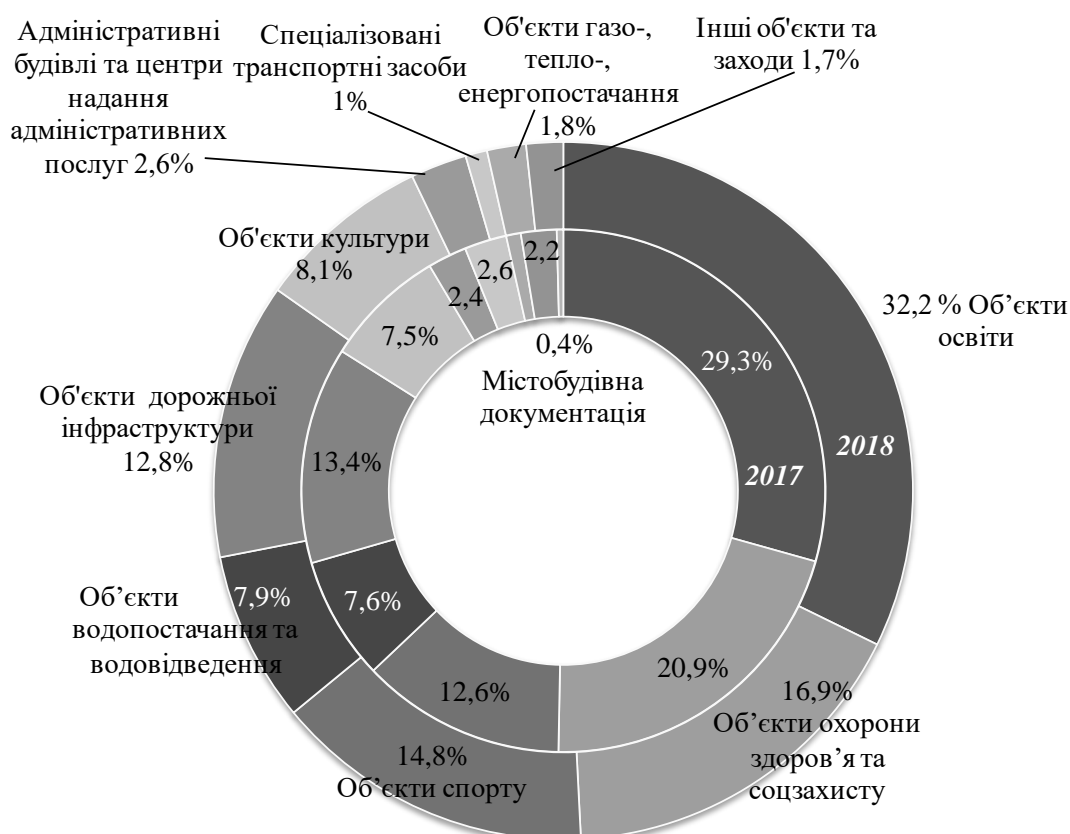


Рис. 7.4. Галузева структура фінансування з ДФРР у 2017- 2018 рр.
Побудовано за матеріалами [61; 118]

Згідно із звітами Мінрегіонбуду і Рахункової палати, за кошти ДФРР і субвенції найбільше проектів було профінансовано у сфері освіти — 35% та 33% відповідно, на другому місці — охорона здоров'я та соцзахист — 20% та 23% [61; 118]

4. Розпорошення коштів ДФРР на дрібні об'єкти

Існуючий Порядок відбору проектів, затверджений постановою Кабінету Міністрів України, донедавна не містив обмежень щодо мінімальної кошторисної вартості проектів, тобто не мав «запобіжника» розпорошення коштів фонду між дрібними, низьковартісними об'єктами. Ресурс розпорошується на дрібні проекти, які не вирішують стратегічні чи регіональні інфраструктурні завдання.

Хоча середня вартість одного проекту, профінансованого з ДФРР, становить 5,7 млн грн, 72% проектів «коштували» менше 5 млн грн, а 17% проектів — менше 1 млн грн. [61]

Особливістю ДФРР має бути відхід від практики фінансування з державного бюджету переважно капітального та поточного ремонтів

невзаємопов'язаних, маловартісних об'єктів бюджетної сфери, які домінують в переліках фінансування за кошти субвенції на здійснення заходів щодо соціально-економічного розвитку окремих територій, і запровадження натомість фінансування проектів регіонального розвитку, відібраних на конкурсній основі відповідно до регіональних стратегій розвитку та планів заходів з їх реалізації, об'єднаних єдиною метою з гарантією фінансування з державного бюджету та співфінансування з місцевих бюджетів [61].

5. Значний обсяг коштів ДФРР, передбачений державним бюджетом для місцевих громад, не використовується.

Основними причинами не освоєння коштів та повернення їх до бюджету є затягування процедур затвердження проектів державною та регіональними комісіями, несвоєчасний розподіл коштів урядом та невчасне перерахування коштів органами Державної казначейської служби тощо. Як наслідок, регіони отримують кошти на реалізацію інвестиційних проектів лише в серпні поточного року (за п'ять місяців до завершення бюджетного періоду). Фінансування проектів наприкінці бюджетного року призводить до неспроможності в стислі терміни виконати заплановані будівельні роботи. Невідповідність бюджетного циклу (один рік) проектному циклу (більшість проектів у регіонах не є однорічними, вони розраховані на три, а інколи і на п'ять років) приводить до нестабільності та недоступності фінансування протягом терміну реалізації проекту, до виникнення недобудов та збитків.

Причини неосвоєння коштів:

- 1) недостатня спроможності окремих населених пунктів до реалізації тих інвестиційних програм, які вони заявили для отримання цих коштів;
- 2) місцеві органи влади не дотримуються бюджетної дисципліни при підготовці проектів та проведенні тендерів, в результаті кошти фонду ДФРР виділені, але тендери не проведені, кошти повертаються назад.

Наприклад, в березні 2017 року повністю розподілили кошти лише дев'ять регіонів: Вінницька, Донецька, Запорізька, Львівська, Київська, Полтавська, Рівненська, Харківська область і Київ. Причини — низька якість документації, тривалий процес проведення тендерів [118]

- 3) уряд запізнюється з розподілом коштів фонду ДФРР, кошти «приходять», як правило в другій половині року.

Приклад: помісячним розписом на 2017 рік заплановано виділення асигнування ДФРР за загальним та спеціальним фондом з квітня по грудень включно. Проте через затвердження лише у червні (розпорядженням Кабінету Міністрів України від 07.06.2017 № 439-р) Переліку проектів № 439-р, виділення асигнувань ДФРР розпочато з липня 2017 року (з урахуванням обсягів, передбачених на квітень – червень), тобто з порушенням термінів, визначених помісячним розписом, на три місяці [61, с.26].

- 4) розпорядники коштів не мають можливості використовувати залишки направлених асигнувань у наступному бюджетному році, а в кінці року повертають їх до Державного бюджету (рис.7.5.).

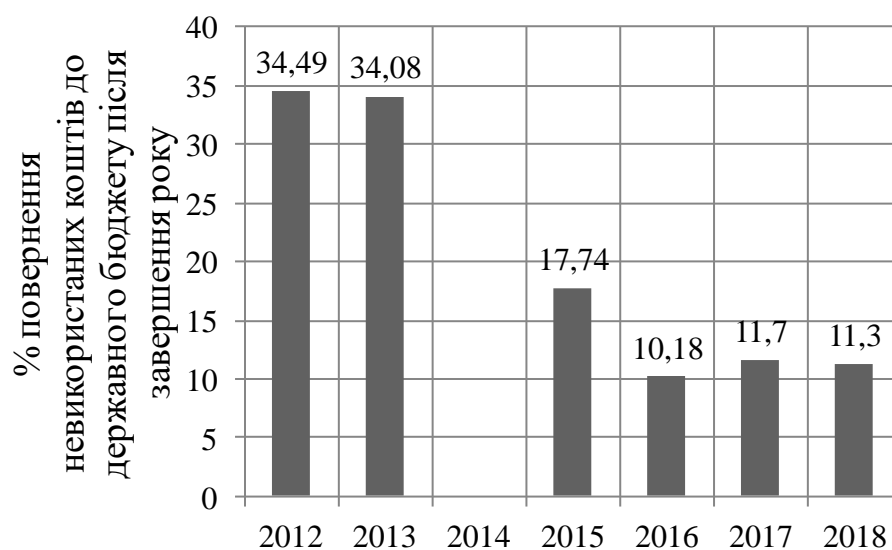


Рис.7.5. Відсоток повернення невикористаних органами місцевого самоврядування коштів ДФРР до державного бюджету після завершення року.

Побудовано за матеріалами [61]

7.5. Фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів субвенцій

Також джерелами коштів для інвестування з місцевих бюджетів є :

1. Субвенція на соціально-економічний розвиток ОТГ.
2. Субвенція на формування інфраструктури об'єднаних територіальних громад.
3. Субвенції із обласних бюджетів місцевим бюджетам на фінансування обласних конкурсів проектів місцевого розвитку

Головним розпорядником коштів по субвенції на соціально-економічний розвиток є Мінфін. Для отримання цих коштів не потрібне співфінансування з місцевого бюджету.

Попередньо кошти розподіляє спеціальна комісія, до якої входять представники Мінфіну та члени бюджетного комітету Верховної Ради (не менше 50%). Остаточне рішення щодо розподілу субвенції ухвалює Кабмін.

На думку дослідників, стаття 32 закону про Державний бюджет України на 2019 рік передбачає по суті «ручний розподіл» цих коштів, без визначення будь-яких критеріїв для спрямування цих коштів на потреби власне «соціально-економічного розвитку окремих територій». Як і у випадку виключення із правил для народних депутатів України подавати проекти регіонального розвитку поза конкурсними комісіями і вимогами щодо їх відповідності регіональним стратегіям розвитку, норма статті 32 є такою, що містить корупційні ризики і допускає не ефективність витрачання державних коштів [2, с.6-7]

По суті народні депутати беруть на себе функцію органу виконавчої влади. Тому кошти на регіональний розвиток виділяються нерівномірно: субвенція часто стає «розмінною монетою» уряду в переговорах з депутатами і виділяється або збільшується точно напередодні голосування за важливі законопроекти [118]

Субвенція на соціально-економічний розвиток окремих територій останні роки є досить великою за розміром, проте її використання не виглядає таким, що відповідає її назві «соціально-економічний розвиток», оскільки велика частина коштів цієї субвенції використовується на незначні закупівлі – іграшки, побутова техніка для дитсадків, костюми чи інструменти для аматорських колективів клубів, встановлення дитячих майданчиків чи тренажерів тощо.

На 2019 рік передбачено 4,756 млрд грн. на цю субвенцію. Це більше, ніж кошти, які отримують регіони за рахунок ДФРР (з урахуванням вилучення 50% коштів на урядові пріоритети) [2].

Для фінансування інвестиційних проектів місцевого розвитку в Державному бюджеті з 2016 року передбачено надання субвенцій на формування інфраструктури об'єднаних територіальних громад. Загальний обсяг фінансової підтримки розподіляється між бюджетами ОТГ, пропорційно до площі об'єднаної територіальної громади та кількості сільського населення в такій територіальній громаді з рівною вагою обох цих чинників.

Одержані кошти об'єднані територіальні громади здебільшого використовують на [66]:

1) капітальний ремонт та реконструкцію дитячих садочків, заміну вікон та дахів, ремонт систем опалення, придбання дитячих ліжечок, облаштування подвір'я дитсадків та дитячих майданчиків;

2) капітальний ремонт приміщення шкіл, ремонт шкільних їдалень, заміну вікон, утеплення фасадів, ремонт систем опалення, реконструкцію котелень, благоустрій подвір'я шкіл, заміну огорож, оснащення комп'ютерних класів, придбання шкільних автобусів, оновлення матеріально-технічної бази шкіл;

3) капітальний ремонт приміщень та обладнання фельдшерсько-акушерських пунктів (ФАПів), реконструкцію амбулаторій загальної практики сімейної медицини, перекриття дахів, заміну вікон та дверей, закупівлю стоматологічних установок для амбулаторій, придбання транспортних засобів для медиків;

4) ремонт і реконструкцію адміністративних будівель сільських рад, заміну і перекриття дахів, заміну вікон, ремонт сходів, ремонт будинків культури тощо.

Такі проекти поточного функціонування, і їх можна лише умовно віднести до проектів розвитку та інвестиційних проектів

Місцеві громади деяких регіонів України мають можливість на конкурсній основі отримувати фінансування з обласних бюджетів на вирішення питань місцевого розвитку шляхом перемоги в обласних конкурсах проектів місцевого розвитку.

Конкурси проектів місцевого розвитку проводяться не у всіх регіонах України. Конкурси можуть мати різні назви: “Конкурс проектів розвитку територіальних громад”, “Конкурс проектів і програм розвитку місцевого самоврядування”, “Конкурс проектів місцевого розвитку”, “Конкурс програм і проектів, які фінансуються з бюджету розвитку обласного бюджету” тощо. Метою таких конкурсів є максимальне залучення коштів різних суб'єктів (обласного, районного бюджету, бюджету міських, селищних та сільських рад; фінансових та нефінансових внесків громадян, підприємців) для реалізації проектів місцевого розвитку [269].

Конкурс мікропроектів місцевого розвитку був вперше ініційований Львівською обласною радою у 2011 році з метою допомоги громадам сіл, селищ та малих міст у розв'язанні їх економічних проблем [25].

Обов'язковою умовою отримання коштів з обласного бюджету є власний внесок конкурсанта, який може бути представлений у вигляді нефінансового внеску (виконаних робіт, закуплених матеріалів тощо). Обсяг залучених коштів місцевих бюджетів та коштів з інших джерел повинен становити половину суми коштів, яку планується залучити з обласного бюджету [25].

Основними проблемами, які утруднюють реалізацію проектів місцевого розвитку, є пізні терміни оголошення результатів конкурсу та розпорядження про розподіл субвенції обласного бюджету на фінансування проектів, що призводить до виконання ремонтно-будівельних робіт в осінньо-зимовий період за несприятливих погодних умов. Невикористані кошти субвенції розпорядник коштів (сільська, селищна, міська рада) зобов'язується повернути до обласного бюджету до 31 грудня поточного року.

Бюджет програми «Обласний конкурс мікропроектів місцевого розвитку» затверджується у складі обласного бюджету. Конкурсом управляє колективний орган – конкурсна рада

7.6. Фінансування інвестиційних проектів за рахунок коштів секторальної підтримки ЄС

У 2014 році між Урядом України та Європейською Комісією було укладено Угоду про фінансування Програми підтримки секторальної політики України [252]. В рамках виконання Угоди передбачено проведення Міністерством регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства конкурсного відбору проектів регіонального розвитку, які можуть реалізовуватися за рахунок коштів державного бюджету, отриманих від Європейського Союзу. Мінрегіонбуд подає Кабінету Міністрів України для затвердження пропозиції щодо розподілу бюджетних коштів за проектами регіонального розвитку, що пройшли конкурсний відбір, з урахуванням строків їх реалізації.

Значну частину (20–25%) допомоги іншим країнам Європейський Союз надає у вигляді бюджетної підтримки. Бюджетна підтримка ЄС є інструментом надання допомоги країнам-партнерам. Вона передбачає надання фінансової допомоги – прямий переказ коштів на рахунок державного казначейства країни-партнера.

Переказ здійснюється в євро на рахунок Уряду в Національному Банку, а потім кошти конвертуються в національну валюту на

рахунок Держказначейства. Кошти бюджетної підтримки мають бути зараховані як надходження до державного бюджету країни-отримувача. Кожен переказ (транш) виплачується виключно після того, як певні умови були виконані отримувачем бюджетної підтримки. Після того як транш було переказано, кошти надалі використовуються відповідно до правил та процедур щодо управління фінансами країни-отримувача, і відповідальність за їх належне використання лежить на уряді країни-партнера.

Угода з ЄС стала можливою після затвердження Україною в серпні 2014 року Державної стратегії регіонального розвитку України на період до 2020 року (ДСРР 2020). На відміну від попередніх подібних документів ДСРР 2020 передбачала перехід до нової державної регіональної політики, орієнтованої на підвищення спроможності регіонів шукати, знаходити та ефективно використовувати внутрішні резерви, сильні сторони власного потенціалу.

Загальні умови для виплати всіх траншів є наступні:

- досягнення задовільного прогресу в реалізації регіональної політики, яка продовжує бути актуальною та користується довірою;
- впровадження надійної, орієнтованої на стабільність, макроекономічної політики;
- задовільний прогрес в реалізації програми реформи управління державними фінансами;
- задовільний прогрес щодо публічної доступності своєчасної, повної і ґрунтовної бюджетної інформації.

У разі значного погіршення фундаментальних цінностей, виплати щодо бюджетної підтримки можуть бути офіційно призупинені або тимчасово припинені або скорочені.

Наступні особливі умови будуть розглядатися для змінних траншів:

- суттєво вдосконалена нормативно-правова база регіональної політики;
- здійснюється стабільне і передбачуване фінансування регіонального розвитку;
- зміцнено фінансову автономію місцевого самоврядування;
- створена ефективна система моніторингу та оцінки, забезпечуючи регулярне представлення інформації про ефективність впровадження регіональної політики із досягнення трьох стратегічних цілей;

- підвищено рівень конкурентопрможності регіонів;
- покращено територіальну соціально-економічну згуртованість.

Більшість показників ефективності по усіх зазначених цілях досягаються Україною задовільно, за винятком забезпечення не менше 1% від прогнозованого доходу загального фонду Державного бюджету України для фінансування Державного фонду регіонального розвитку (ДФРР). Це є проблемним моментом не тільки щодо реалізації Угоди з ЄС, це є суттєвим відходом від філософії засадничих принципів державної регіональної політики [91].

Видатки, пов'язані з фінансуванням об'єктів капітального будівництва, здійснюються відповідно до Порядку державного фінансування капітального будівництва, Порядку затвердження титулів об'єктів, будівництво яких здійснюється із залученням бюджетних коштів, коштів державних підприємств, установ та організацій, а також кредитів, наданих під державні гарантії, Порядку прийняття в експлуатацію закінчених будівництвом об'єктів, Порядку затвердження проектів будівництва і проведення їх експертизи. Основні засоби, придбані (модернізовані) за рахунок бюджетних коштів, приймаються в експлуатацію та зараховуються на баланс балансоутримувача об'єкта.

Конкурсний відбір проектів здійснюється відповідно до Порядку проведення конкурсного відбору проектів регіонального розвитку, які можуть реалізовуватися за рахунок коштів державного бюджету, отриманих від Європейського Союзу [44].

Мінрегіон розміщує на власному офіційному веб-сайті оголошення про проведення конкурсного відбору проектів не менш як за два місяці до дати проведення попереднього конкурсного відбору проектів. В оголошенні зазначається строк, протягом якого приймаються проекти для участі у конкурсі, який становить не більше двох місяців з дати публікації оголошення.

У конкурсному відборі беруть участь проекти, які відповідають завданням Державної стратегії регіонального розвитку та одній із 5 програм регіонального розвитку: інноваційна економіка та інвестиції; сільський розвиток; розвиток людського потенціалу; розвиток туризму; загальноукраїнська солідарність. Максимальний термін реалізації – 2 роки.

Для участі у конкурсі подаються в електронній та паперовій формі такі документи:

1) заява про участь у конкурсному відборі проектів, оформлена відповідно до вимог Порядку проведення конкурсного відбору проектів;

2) інформація про фінансово-економічний стан замовника проекту;

3) опис проекту та інформаційна картка проекту, оформлені згідно з Вимогами до опису та інформаційної картки проекту регіонального розвитку, який може реалізовуватися за рахунок коштів державного бюджету, отриманих від Європейського Союзу.

Ініціатором проекту може бути обласна держадміністрація. Замовник проекту – центральний або місцевий орган виконавчої влади, органи місцевого самоврядування та засновані ними всеукраїнські асоціації, державна, комунальна установа чи організація, що належить до сфери управління центрального або місцевого органу виконавчої влади чи заснована ним та визначена таким органом відповідальною за підготовку і реалізацію проекту, виконання функцій замовника.

Мінрегіон оприлюднює оголошення про проведення конкурсного відбору і у місячний утворює комісії для попереднього відбору проектів за такими програмами:

- інноваційна економіка та інвестиції (МЕРТ та МОН);
- сільський розвиток (Мінагрополітики);
- розвиток туризму (МЕРТ);
- розвиток людського потенціалу (Мінсоцполітики);
- загальноукраїнська солідарність (Мінрегіонбуд).

Головою комісії з попереднього відбору є міністр. Комісія з попереднього відбору здійснює відбір проектів протягом двох місяців з дати закінчення строку подачі проектів.

Перший конкурсний відбір проектів секторальної підтримки у був у 2017 року. Збір заявок тривав до серпня 2017 року. До участі у конкурсі подано 507 проектів, переможцями відібрано 25 проектів. Загальна сума коштів, спрямованих для реалізації проектів регіонального розвитку, склала 600,75 млн. грн. У 2018 році конкурсний відбір не оголошено.

Другий конкурсний відбір був у 2019 році загальна вартість проектів регіонального розвитку склала 843,319 млн. гривень (з них з державного бюджету 576,313 млн.грн, з місцевих бюджетів 267 млн.грн) [188].

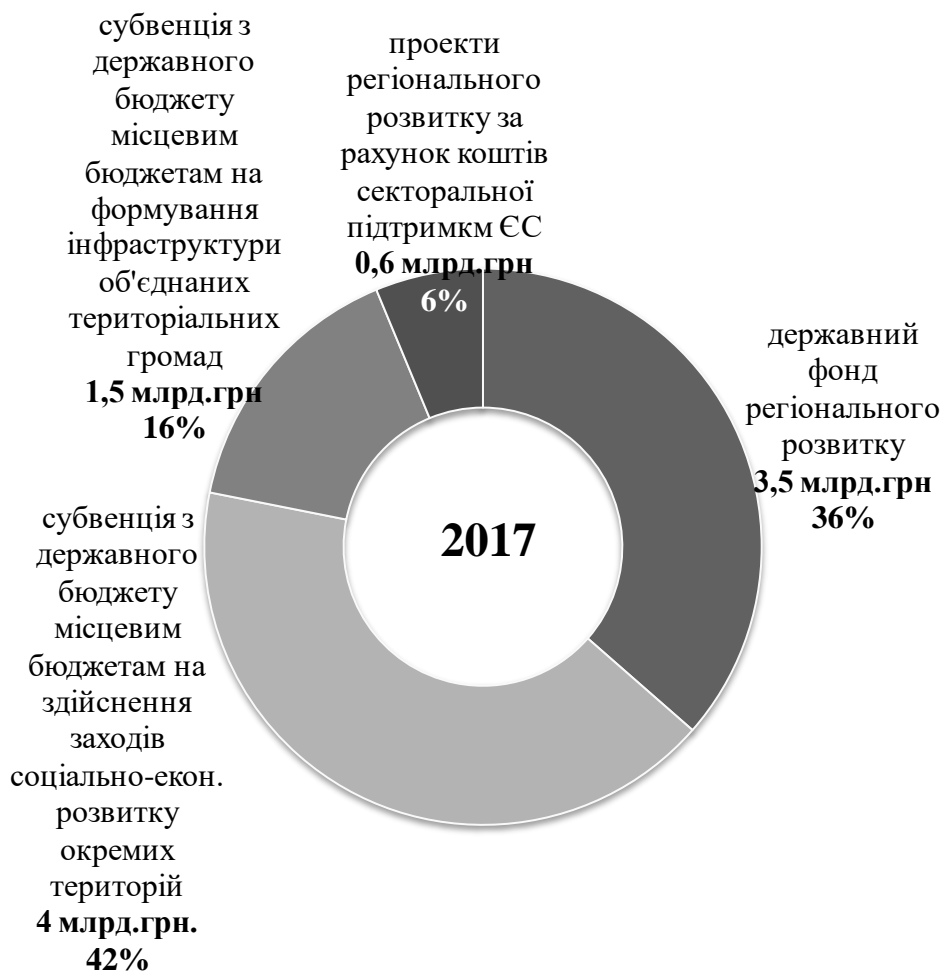


Рис. 7.6. Структура коштів, виділених з державного бюджету у 2017 році на інвестиційні проекти регіонального розвитку

7.7. Процедура підтримки інвестиційних проектів з місцевих бюджетів в Україні

Пропозиція інвестиційного проекту надається безпосередньо ініціатором інвестиційного проекту організатору конкурсу (виконавчого комітету місцевої ради), яка після подання оприлюднюється на офіційному Інтернет-порталі місцевої ради або на інших відповідних ресурсах. Інвестиційна пропозиція повинна включати Концепцію проекту. Організатор конкурсу, у разі необхідності, направляє запит до відповідних виконавчих органів місцевої ради для розгляду та надання в межах їх компетенції висновків про можливість реалізації інвестиційного проекту та у разі необхідності для розробки передпроектних технічних вимог та показників.

Висновки відповідних виконавчих органів мають містити обґрунтування щодо можливості реалізації інвестиційного проекту в окресленій ініціатором Концепції проекту. У разі негативного висновку вказуються чинники, подолання яких сприятимуть реалізації аналогічних інвестиційних проектів у майбутньому.

Пропозиції щодо переліку об'єктів інвестицій в розвиток міста надаються організатору конкурсу відповідними виконавчими органами місцевих рад, підприємствами, установами, організаціями, підприємствами комунальної форми власності, фізичними особами, юридичними особами та їх об'єднаннями; іноземними та міжнародними інституціями; власниками новітніх технологій, виробниками сучасної продукції; набувачами соціального та економічного ефекту від реалізації інвестиційного проекту.

Організатор конкурсу веде облік об'єктів інвестування. Перелік об'єктів інвестування, затверджений рішенням виконавчого комітету місцевих рад публікується у засобах масової інформації та розміщується на офіційному Інтернет-порталі. Оголошення інвестиційного конкурсу затверджується рішенням місцевих рад, до якого можуть бути включені додаткові умови конкурсу та індивідуальні вимоги до інвестора.

Об'єктами інвестування можуть бути:

- функціональні території (зони) міст, зокрема території (зони) житлової і громадської забудови, виробничі, рекреаційні, об'єкти культурної спадщини тощо;
- забудови окремих земельних ділянок;
- будівлі та споруди, що можуть бути реконструйовані або реставровані, їх комплекси, на яких вони розташовані;
- об'єкти незавершеного будівництва, що належать до комунальної власності територіальної громади;
- спорудження комунікацій та об'єктів інженерної і транспортної інфраструктури;
- об'єкти будівництва та реконструкції, що включені до чинної Програми економічного і соціального розвитку;
- вкладення в людський капітал з метою освіти, виховання, розвитку науки, які представлені у грошовій формі;
- основні фонди комунальних підприємств та юридичних осіб;
- виробниче обладнання, транспорт, будівлі та споруди в рамках запропонованої інвестиційної пропозиції;

- нематеріальні активи: об'єкти права інтелектуальної власності (патенти, ліцензії, права використання, авторські права, товарні знаки, ноу-хау та інші об'єкти, які можливо віднести до нематеріальних активів), що можуть виступати як окремий об'єкт інвестицій та як частина комплексу об'єктів, необхідних для реалізації інвестиційного проекту;
- корпоративні права юридичної особи, визнаної об'єктом інвестування;
- інші інвестиційні об'єкти, у тому числі земельні ділянки, об'єкти архітектурної та містобудівної діяльності

Виконавчі органи місцевих рад за кошти місцевого бюджету можуть виступати замовниками проектів землеустрою щодо відведення земельних ділянок та інших необхідних документів для формування інвестиційного проекту, подавати на розгляд міської ради проекти землеустрою щодо відведення земельних ділянок та інші необхідні документи

Місцеві ради затверджують проекти відведення земельних ділянок, а також відносять земельну ділянку до відповідної категорії земель, визначають цільове призначення стосовно використання земельної ділянки для реалізації інвестиційного проекту з урахуванням чинної містобудівної документації. Проект відведення земельної ділянки, а також рішення місцевої ради про затвердження цього проекту відведення є офіційними документами, що використовуються для розміщення інформації про проведення конкурсу на право реалізації інвестиційного проекту.

Ініціатор інвестиційного проекту повинен надати організатору конкурсу техніко-економічне обґрунтування щодо реалізації інвестиційного проекту. Для виготовлення техніко-економічного обґрунтування ініціатор проекту або організатор конкурсу може залучати на умовах підряду інші юридичні або фізичні особи.

Розроблений інвестиційний проект формується і направляється на розгляд організатору конкурсу. Інвестор визначає види й обсяги інвестицій та має право залучати на договірній основі учасників інвестиційної діяльності. Джерелами інвестування можуть бути незаборонені фінансові ресурси відповідно до чинного законодавства України.

Інвестор зобов'язаний: подати фінансовим органам декларацію про обсяги і джерела здійснюваних ним інвестицій; одержати дозвіл на виконання будівельних робіт у випадках та порядку, встановлених

Законом України «Про регулювання містобудівної діяльності»; одержати письмовий звіт експертизи проекту будівництва; у разі необхідності одержати позитивний висновок державної експертизи інвестиційного проекту [223, ст.31].

Проведення інвестиційного конкурсу здійснюється за наявності не менше як двох учасників. За наявності одного учасника, у разі відповідності його пропозиції кваліфікаційним вимогам, за рішенням конкурсної комісії його може бути визначено переможцем конкурсу. Фізична або юридична особа, яка бажає зареєструватися як учасник інвестиційного конкурсу повинна подати організатору конкурсу заяву та усі необхідні документи. Організатор конкурсу реєструє передану документацію в журналі заяв, що надійшли, видає учасникові конкурсу опис прийнятих документів із зазначенням реєстраційного номера, видає або направляє рекомендованим листом за адресою, зазначеною в заяві, повідомлення про присвоєння йому статусу учасника конкурсу.

До участі у конкурсі не допускається особа:

- визнана банкрутом або щодо якої порушена справа про банкрутство;
- яка не надала відповідних документів, що підтверджували б її фінансові можливості щодо забезпечення виконання конкурсних умов;
- знаходиться в стадії санації, ліквідації або реорганізації;
- майно якої (або значна його частина, що впливає на можливість виконання умов інвестиційного конкурсу) знаходиться в податковій заставі під арештом або має інші обтяження;
- має заборгованість по сплаті податків, зборів, інших обов'язкових платежів.

Для проведення інвестиційних конкурсів утворюється постійно діюча конкурсна комісія, до складу якої можуть входити представники виконавчих органів та депутати місцевої ради. Засідання Комісії є правомочним у разі присутності половини від її кількісного складу. Рішення Комісії приймається більшістю голосів від присутніх на засіданні членів комісії та оформляється протоколом. Конкурсна комісія затверджує умови проведення конкурсу і конкурсну документацію. Після затвердження конкурсної документації Комісія приймає рішення про дату, місце і час проведення конкурсу, організатор розміщує відповідне оголошення у засобах масової інформації та на офіційному Інтернет-порталі.

Переможцем визнається учасник конкурсу, пропозиції якого містять кращі умови за критеріями, визначеними конкурсною документацією.

📖 **Рекомендована основна література:** [10, 16, 88, 90, 93, 108, 116, 248, 258]

📖 **Рекомендована додаткова література:** [60, 63, 70, 80, 81, 100, 112, 118, 241, 260, 266, 267, 269, 270]

📖 **Рекомендовані правові акти:**[17, 39, 42, 44, 61, 187, 188, 190, 193, 214, 225]

ТЕМА 8. ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНЕ ПАРТНЕРСТВО

8.1. Сутність державно-приватного партнерства

8.2. Глобальне поширення державно-приватного партнерства у світі

8.3. Моделі організації системи ДПП та правове його регулювання в Україні та світі

8.4.Форми державно-приватного партнерства

8.4.1. Концесія

8.4.2. Інші форми ДПП: спільна діяльність, оренда, лізинг, інвестиційний договір

8.4.3. Інші види партнерських відносини між публічною владою та бізнесом, що не вважаються формами ДПП

8.5. Моделі державно-приватного партнерства у міжнародній практиці

8.6. Етапи підготовки проекту ДПП

8.7. Прямі і умовні зобов'язання по ДПП

8.8. Стан ДПП в Україні. Секторальна структура застосування державно-приватного партнерства в Україні і світі.

8.1. Сутність державно-приватного партнерства

В умовах обмежених бюджетних можливостей, та хронічної нестачі бюджетних коштів на капітальні інвестиції, особливої актуальності набуває розвиток поширеної у світі практики державно-приватного партнерства (публічно-приватного партнерства – Public - private partnership). Державно-приватне партнерство передбачає поєднання інтересів бізнесу і влади у конструктивному співробітництві при наданні суспільних послуг, при цьому держава

зберігає значний ступінь господарської активності та контролю за економічними процесами, а захист державних та комунальних інтересів гарантується через інституційні основи, положення нормативних актів та укладених договорів.

Залучення приватних інвестицій та стимулювання інвестиційної діяльності з урахуванням потреб структурної перебудови національної економіки в розвинутих країнах світу стимулюється дією механізму державно-приватного партнерства (ДПП) [67, с.55]

У міжнародній практиці **публічно-приватне партнерство** – це довгострокові стратегічні відносини між приватним сектором і публічною владою у реалізації суспільно значимих проектів, оформлені довгостроковими договорами. Публічно-приватне партнерство є залученням приватного бізнесу (компетенцій, капіталу) для ефективного розв’язання завдань, за які відповідає влада, на умовах розподілу ризиків та винагороди за досягнуті результати, що закріплюється контрактом між відповідними органами державної влади та суб’єктом приватного сектору.

Трактування слова «Public» у англійській мові має набагато ширше значення, ніж слово «державний» у перекладі українською – не тільки державні органи влади та органи місцевого самоврядування, але й різноманітні громадські організації і громадянське суспільство, в цілому.

Для визначення взаємодії публічного та приватного сектору у світі у використовується дефініція «публічно-приватне партнерство» (Public Private Partnership, аббревіатура «PPP» або «P-P Partnership»). Деякі міжнародні організації та рейтингові агентства, наприклад «Standard & Poor’s», використовують позначення P3 projects або просто P3 [249, с.74]. У Великій Британії застосовується поняття «приватна фінансова ініціатива» (Private Finance Initiative – PFI). У Франції використовується термін «контракт про державно-приватне партнерство» або «співтовариство змішаної економіки» (Société d'économie mixte - SEM) [253, с. 40].

В Україні застосовується термін державно-приватне партнерство.

У країнах із перехідною економікою, де недостатньо розвинуті інститути громадянського суспільства, пропозиції про партнерство, як правило, надходять від органів державної влади чи місцевого самоврядування. За таких умов термін «державно-приватне партнерство» більш правильно відображає провідну роль держави [123, с.9].

В основі реалізації проектів ДПП лежить досягнення наступних цілей [37, с. 25]:

- 1) подолання інфраструктурного дефіциту: морські та річкові порти, магістральні авто- і залізниці, дороги, мости, транспортні розв'язки, судноплавні канали, інші великі гідротехнічні споруди загального користування (акваторії портів), трубопровідний транспорт (газ, нафта), водні зрошувальні канали тощо;
- 2) розвантаження бюджетів всіх рівнів, зокрема місцевих; залучення нових ресурсів для реалізації політики регіонального розвитку;
- 3) залучення до реалізації інвестиційних проектів фінансових ресурсів, що до цього перебували «у тіні»;
- 4) розвиток публічних послуг: пасажироперевезення, аеропорти, морський і річковий транспорт, громадський міський транспорт, міжміський автотранспорт, пасажирські термінали в морських портах; будівництво і утримання шкіл, ВНЗ, лікарень, поліклінік, стадіонів, театрів, бібліотек, парків;
- 5) поліпшення якості послуг;
- 6) зниження (або утримання) вартості плати за послуги;
- 7) використання досвіду та професіоналізму приватного сектору при збереженні державного контролю над активами.

Державно-приватне партнерство – співробітництво між державою Україна, Автономною Республікою Крим, територіальними громадами в особі відповідних державних органів та органів місцевого самоврядування (державними партнерами) та юридичними особами, крім державних та комунальних підприємств, або фізичними особами-підприємцями (приватними партнерами), що здійснюється на основі договору та відповідає ознакам державно-приватного партнерства [148, ст.1].

Приватний партнер – юридична особа (крім державних та комунальних підприємств) або фізична особа-підприємець. За рішенням приватного партнера – на стороні приватного партнера може виступати юридична особа, 50% статутного капіталу якої прямо чи опосередковано володіє приватний партнер (якщо це не суперечить договору).

Державним партнером може виступати держава Україна, Автономна Республіка Крим, територіальні громади, об'єднання територіальних громад в особі відповідних державних органів та органів місцевого самоврядування. За рішенням державного партнера в договорі ДПП на стороні відповідного державного партнера може

брати участь державне підприємство або комунальне підприємство або господарське товариство, 100% статутного капіталу якого належать державі чи територіальній громаді [224, ст. 1].

У розвитку і регулюванні ДПП у світі, важливе значення мають дві міжнародні інституції:

- 1) Європейська комісія щодо ППП (Commission of the European Communities), що встановлює Зелена книга ЄС (Green Paper on PPPs);
- 2) Комісія ООН з міжнародного торгового права (UNCITRAL).

За визначенням «Зеленої книги» Європейської Комісії щодо ППП:

Публічно-приватне партнерство (ППП) – різноманітні форми співпраці між органами державної влади та діловим співтовариством, метою яких є забезпечення фінансування, будівництва, реконструкцій, управління та обслуговування інфраструктури чи надання послуг (Green Paper on PPPs, Commission of the European Communities, 2004 – «Зелена книга» Європейської комісії щодо Державно-приватного партнерства та Закон Співдружності про державні контракти і концесії, COM (2004) 327 final, 30.4.2004) [37, с. 18]

Зелена книга ЄС щодо ДПП налічує чотири елементи, які, зазвичай, надають йому такі характеристики:

1. Відносно довга тривалість відносин, які передбачають співпрацю між державним партнером і приватним партнером з різноманітних аспектів запланованого проекту;
2. Метод фінансування проекту, частково за рахунок приватного сектору, а частково за рахунок комплексних домовленостей між різноманітними суб'єктами (в деяких випадках можливе залучення державних коштів, причому у великих розмірах);
3. Важлива роль організації-експлуатанта, яка бере участь на різноманітних стадіях проекту (проекткування, завершення, впровадження, фінансування). Державний партнер здебільшого концентрується на визначенні цілей, яких необхідно досягти для публічного інтересу, якості наданих послуг та політики ціноутворення, а також відповідає за моніторинг дотримання цих цілей;
4. Розподіл ризиків між державним та приватним партнерами, до якого переходять ризики, які зазвичай належать до сфери управління державного партнера. ДПП не означає, що приватний

партнер обов'язково бере на себе левову частку ризиків, пов'язаних із проектом. Конкретний розподіл ризиків визначається в кожному окремому випадку. Ризики мають бути чітко розподілені між сторонами договору із дотриманням принципу, що кожен ризик має бути переданий тій стороні, яка може найкращим чином управляти цим ризиком (оцінювати, передбачати і реагувати на них)

За визначення UNCITRAL, **публічно-приватне партнерство** – це інноваційна контрактна угода між публічним та приватним секторами у наданні публічних послуг і розбудові інфраструктури [57, с. 64]

До публічних інфраструктурних об'єктів UNCITRAL відносить фізичні об'єкти, за допомогою яких надаються публічні послуги, необхідні населенню.

Публічні послуги – послуги, спрямовані на забезпечення суспільних інтересів та потреб, що надаються необмеженому колу користувачів (споживачів) або надання яких, зазвичай, має забезпечуватись органами державної влади, органами місцевого самоврядування або підприємствами, установами, організаціями, що належать до сфери їх управління або господарськими товариствами, 100% статутного капіталу яких належать державі (територіальній громаді).

Законодавство розвинених країн, як правило, до публічних об'єктів і публічних послуг відносить дороги, паркування, громадський транспорт, портову інфраструктуру, послуги навігації, поліції і пожежників, суди, водопостачання, збір і утилізацію відходів, включаючи каналізацію, установи освіти і охорони здоров'я, тощо. Об'єднуючою характеристикою усіх публічних об'єктів і публічних послуг є їх безпосередній вплив на розвиток усього суспільства.

За оцінкою Світового банку звуження в Україні поняття «державно-приватне партнерство» виключно до одного договору суперечить самому змісту поняття ДПП та міжнародній практиці. ДПП є співробітництвом між державним та приватним партнером, що направлене на реалізацію проекту ДПП і юридично може відобразитися у тій кількості договорів, що буде необхідна для реалізації інвестиційного проекту [37, с.20-22]. Таке тлумачення ДПП деформує статистику ДПП в Україні.

Основними перевагами для державного партнера при реалізації ДПП є скорочення бюджетних витрат на надання послуг; досягнення економії бюджетних коштів; активізація інвестиційної діяльності; підвищення ефективності інфраструктури.

Переваги від впровадження проектів ДПП можна умовно розділити на три групи:

- фінансові вигоди для органів державної влади та органів місцевого самоврядування;
- соціально-економічні вигоди для територіальної громади від впровадження соціально значущих проектів;
- політичні переваги.

ДПП змінює роль уповноважених органів державної влади чи місцевого самоврядування з органу, який володіє та експлуатує, в орган, який адмініструє і контролює. Проект може реалізовуватись, не створюючи тягаря для бюджету, а вивільнені бюджетні ресурси можуть спрямовуватись на інші цілі, такі як охорона здоров'я, освіта, та інші соціальні проекти. Окремі рентабельні проекти ДПП можуть виступати джерелом надходження нових фінансових ресурсів до бюджетів.

Основними перевагами для приватного партнера при цьому є доступ до раніше закритих сфер економіки; можливість залучення бюджетних коштів до проекту; розширення можливостей отримання пільгових кредитів під державні/місцеві гарантії; розподіл ризиків.

Джерелами повернення внесених приватним партнером інвестицій можуть бути:

1) плата від споживачів - користувачів послуг. Таку систему в іноземній практиці називають «реальне мито» (безпосередня плата): приватні концесіонери несуть відповідальність за фінансування та спорудження інфраструктурних об'єктів, їх утримання, а взамін отримують плату з користувачів; державний партнер не витрачає коштів бюджету на потреби зведення інфраструктурних об'єктів. Цьому способу ДПП надають переваги Франція, Іспанія, Ісландія та Хорватія [29, с.344].

Приклад: парк, утриманням якого займається приватний партнер, що отримує прибуток від відвідувачів або дрібних підприємців, які орендують місця для торгово-розважальних закладів.

2) плату від органів державної влади (місцевого самоврядування), якщо орган державної влади (місцевого

самоврядування) є кінцевим споживачем послуг. Таку систему в іноземній практиці називають «тіньове мито» (опосередкована плата): приватні концесіонери несуть відповідальність за фінансування та спорудження інфраструктурних об'єктів, їх утримання, однак не беруть плати з користувачів; держава поетапно надає компенсацію інвесторам, рівень якої залежить від кількості споживачів інфраструктурних об'єктів. Такому підходу надають перевагу у Великобританії, Фінляндії, Іспанії та Португалії [29, с.344].

Приклад: оплата опалення шкіл, лікарень, дитячих садочків, тощо.

Державна підтримка здійснення державно-приватного партнерства може надаватися [148, ч.1 ст.18]:

- 1) шляхом надання державних та місцевих гарантій;
- 2) шляхом фінансування за рахунок коштів державного чи місцевих бюджетів та інших джерел згідно із загальнодержавними та місцевими програмами;
- 3) шляхом виплати приватному партнеру інших платежів, передбачених договором, укладеним у рамках державно-приватного партнерства, зокрема плати за готовність (доступність) об'єкта державно-приватного партнерства до експлуатації (використання) тощо;
- 4) шляхом придбання державним партнером певного обсягу товарів (робіт, послуг), що виробляються (виконуються, надаються) приватним партнером за договором, укладеним у рамках державно-приватного партнерства;
- 5) шляхом постачання приватному партнеру товарів (робіт, послуг), необхідних для здійснення державно-приватного партнерства;
- 6) в інших формах, передбачених законом.

8.2. Глобальне поширення державно-приватного партнерства у світі

Державно-приватне партнерство є ефективним та перспективним інструментом залучення інвестицій у проекти, де державні та місцеві органи влади намагаються зберегти контроль.

Десятки всесвітньо відомих інфраструктурних об'єктів, серед яких евротунель під Ла-Маншем, найвищий у світі транспортний міст Віадук Мійо, Стамбульський аеропорт Ататюрка, з'явилися завдяки державно-приватному партнерству.

У останні десятиліття в багатьох країнах світу відбуваються суттєві інституціональні зміни в тих сферах, які раніше завжди перебували в державній власності і в рамках державного управління. Зокрема, це стосується електроенергетики, автодорожнього та залізничного транспортів, комунального господарства, портів, аеропортів, магістральних трубопроводів, транспортної інфраструктури, а також об'єктів соціальної інфраструктури, житлово-комунального господарства, захисті навколишнього середовища, у охороні здоров'я і освіті.

Уряди надають в довго- та середньострокове користування приватним компаніям об'єкти цих галузей, залишаючи за собою право регулювання і контролю за їхньою діяльністю. Сьогодні існує безліч прикладів ефективної взаємодії державного і приватного секторів.

Активний розвиток публічно-приватного партнерства у його сучасному широкому розумінні почалося на перетині ХХ–ХХІ ст. Вважається, що ДПП зародилося у Франції в XV–XVI ст. при будівництві мереж каналів і в подальшому розвинулося в Англії та інших європейських країнах. У 2000 р. уперше в Декларації тисячоліття ООН було наголошено на необхідності розвитку довготривалого партнерства з приватним сектором задля досягнення цілей тисячоліття.

У Франції першим концесійним об'єктом став Південний канал, збудований в XVII ст., який з'єднав узбережжя Атлантики та Середземного моря [123, с.30].

Зараз застосування державно-приватного партнерства набуло глобального поширення: на засадах публічно-приватного партнерства більшість країн світу реалізують суспільно значущі проекти у широкому спектрі секторів економіки. Партнерська взаємодія держави і бізнесу поширена в країнах Європейського Союзу (рис.8.1), Центральної і Латинської Америки, в Азії, Океанії, а також у Східній Європі.

Серед країн ЄС найбільша частка угод ДПП реалізовується у Великобританії, Франції, Німеччині, Іспанії, Італії, Нідерландах. Дуже активно форми ДПП практикуються у Латинській Америці й Азіатсько-Тихоокеанському регіоні. На ці регіони припадає понад 1/3 всіх проектів ДПП і майже 1/2 всіх інвестицій. Більша частина проектів ДПП реалізовується у Китаї (18,7% угод та 2,1% світових

інвестицій у проекти ППП) та Індії (12,8% угод і 13,4% світових інвестицій у проекти ППП) [292].



Рис. 8.1. Розвиток державно-приватного партнерства в Європейському Союзі
Побудовано за даними [289]

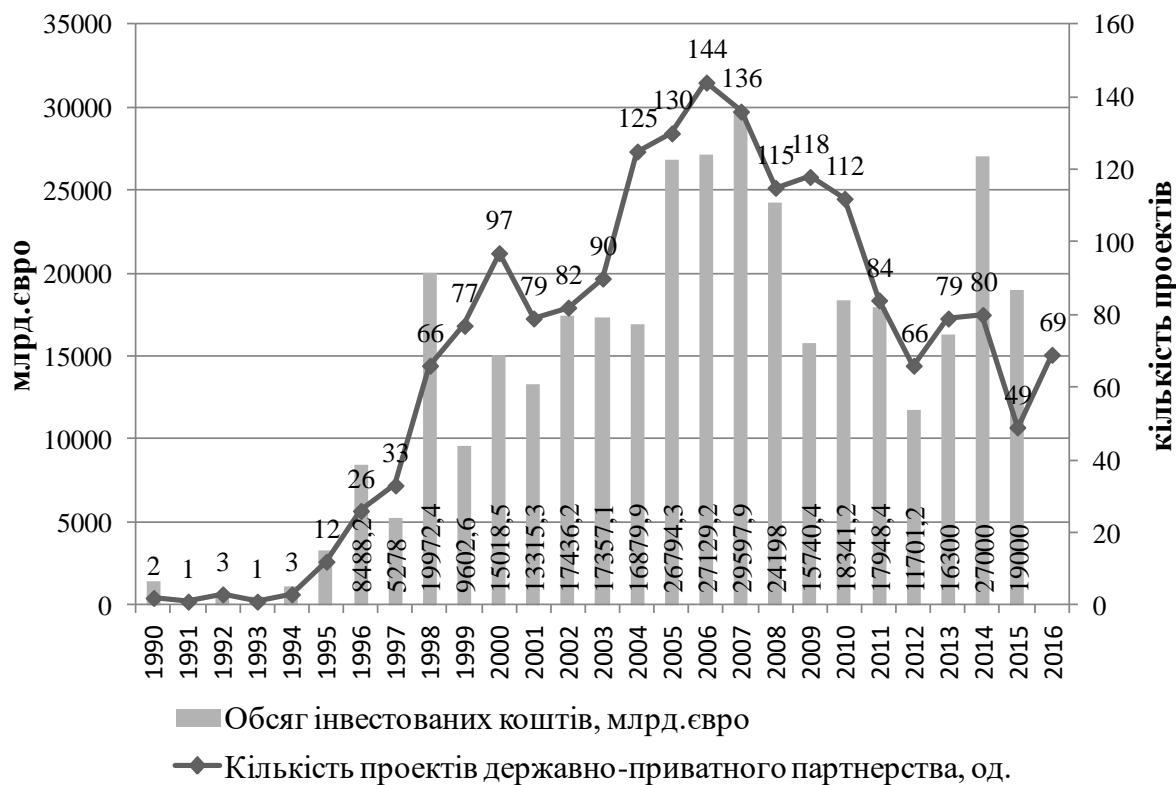


Рис.8.2. Щорічний приріст проектів ДПП в Європейському Союзі
Побудовано за даними [289]

Безумовними лідерами у цих процесах стали Китай та Індія і Бразилія, на яких у 2017 році припадає фінансове закриття (завершення) 2/3 проектів ДПП [58].

Кожна країна має свою, притаманну їй, секторальну структуру застосування публічно-приватного партнерства

Таблиця 8.1. – Публічно-приватне партнерство в Європі за секторами економіки [253]

Країна	Адмінпослуги	Аеропорти	Оборона	Житлове господарство	Здоров'я	Інформаційні технології	Порти	Вязниці	Залізниця	Дороги	Освіта	Спорт	Водопостачання і водовідведення
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Австрія	X				X	X			X	X		X	X
Бельгія				X					X	X			
Болгарія										X			
Велика Британія	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X
Греція		X								X			
Данія											X		
Ірландія	X								X	X	X	X	X
Іспанія	X	X			X		X	X	X	X			X
Італія	X			X	X		X		X	X	X	X	X
Естонія				X							X		
Литва													
Латвія				X							X		
Нідерланди	X								X		X		X
Німеччина	X		X	X	X			X	X	X	X	X	X
Польща										X			X
Румунія										X			X
Словаччина					X	X			X	X			X
Угорщина								X		X	X	X	
Франція	X		X		X	X		X	X	X	X	X	X
Хорватія				X						X			
Чехія				X						X			
Шотландія	X			X	X			X		X	X		X
Швейцарія	X					X					X		

В ЄС щороку реалізується велику кількість проектів ДПП (рис.8.2). Пріоритетними сферами публічно-приватного партнерства в ЄС в 2010–2015 рр. є: за обсягом фінансування – транспортна інфраструктура, за кількістю угод – освіта (рис. 8.3).

Наведені таблиці у додатках Е, Є, Ж показують розвиток проектів з публічно-приватного партнерства в європейських країнах впродовж

останніх двадцяти років. Загалом, з 1990 по 2017 рр. в Європейському Союзі було укладено більше 1800 угод з ППП загальною вартістю капіталу, що перевищує 368 млрд. євро



Рис.8.3 Вартісна структура проектів ДПП в ЄС в 2017 році в розрізі секторів економіки

Побудовано за даними [289]

За вартістю проектів публічно-приватного партнерства в ЄС провідне місце обіймають Велика Британія, Іспанія, Франція, Португалія (рис.8.4.); за кількістю угод – Велика Британія, Франція, Іспанія і Німеччина (рис.8.5.)

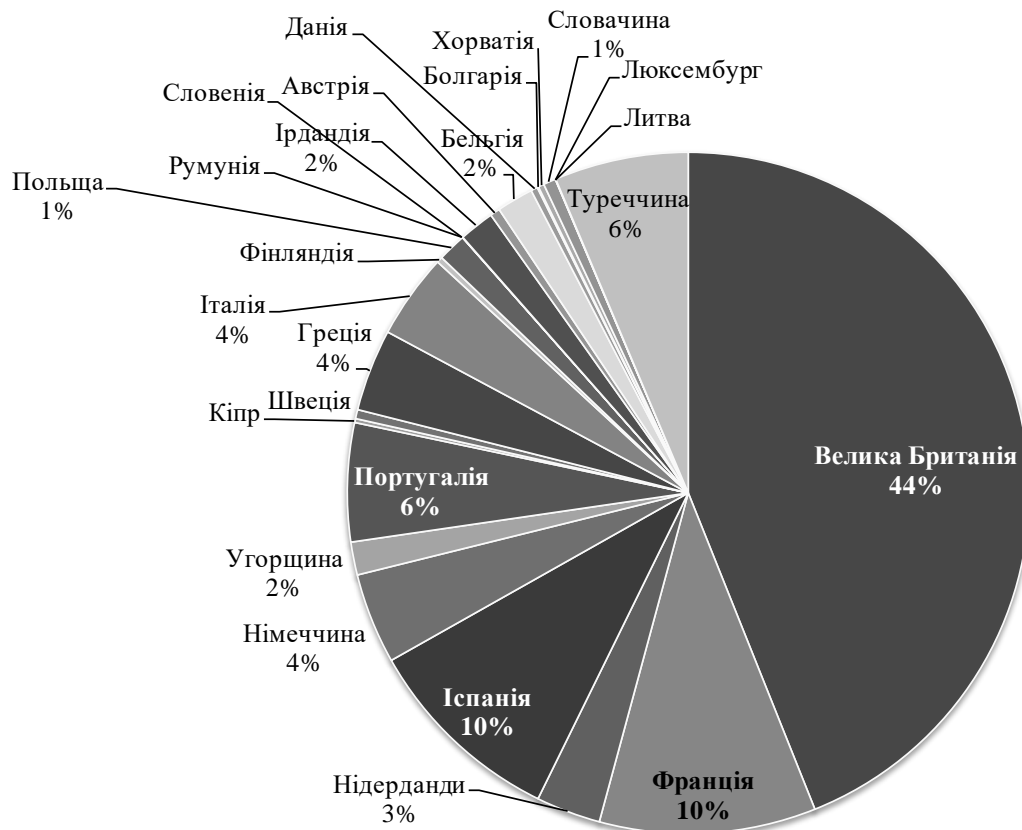


Рис.8.4. Вартісна структура проектів ДПП у 2017 в розрізі держав
 Побудовано за даними [289]

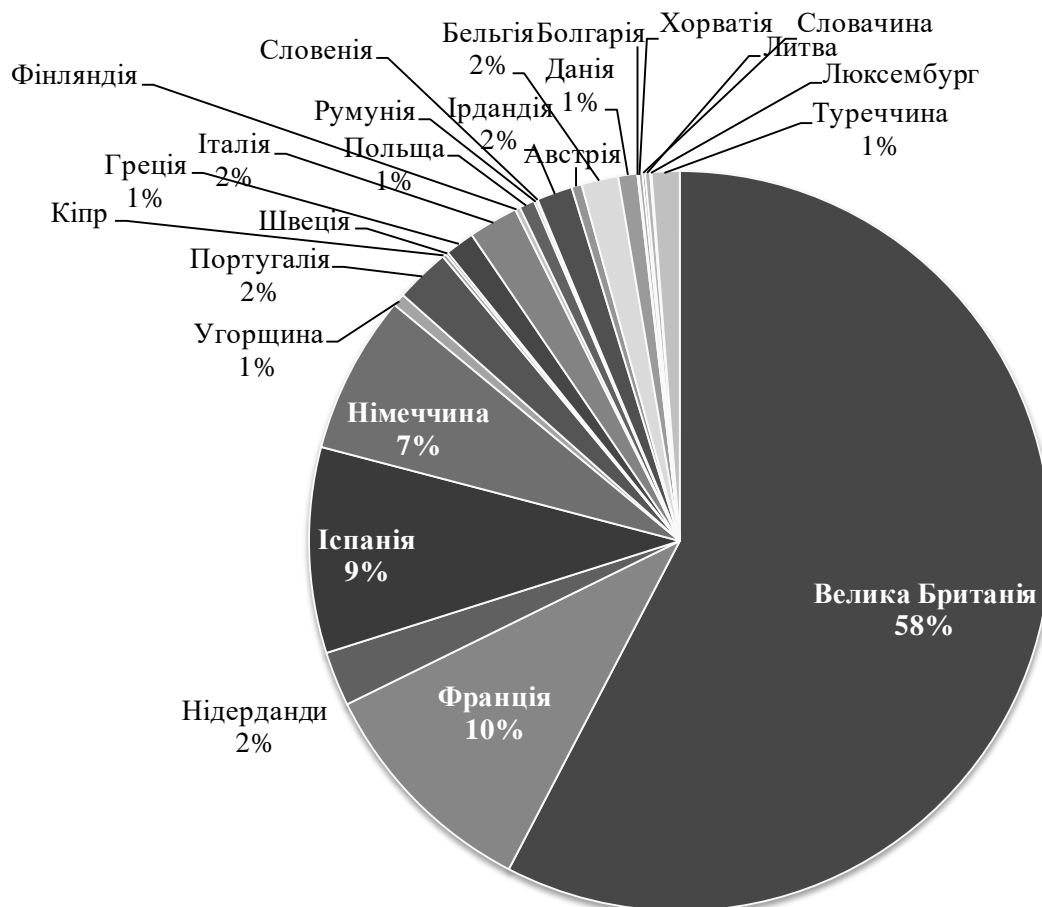


Рис.8.5. Кількісна структура проектів ДПП в ЄС у 2017
 Побудовано за даними [289]

Велика Британія є одним із «піонерів» та світових лідерів у запровадженні нової форми співпраці між публічним і приватним секторами, і на сьогодні найактивніше використовується інструмент ДПП. Починаючи з 1990 рр., коли почала впроваджуватися Ініціатива приватного фінансування, у Великобританії було ухвалено близько 600 проектів ДПП, на які виділять 15% загального обсягу капітальних інвестицій публічного сектора [29, с.335].

В США переважають проекти ППП, які об'єднують природоохоронну діяльність, і життєзабезпечення сільських населених пунктів.

Незважаючи на те, що жодна із зарубіжних країн не визначає в якості пріоритетної галузі розвитку державно-приватного партнерства сферу культури, серед проектів державно-приватного партнерства, які реалізовані та реалізуються в цих країнах, окремі є успішними, наприклад [23, с.17]:

- *Усипальниця Тадж-Махал в Індії знаходиться в управлінні приватних інвесторів –компанії «Індіан Хотелз Компані» (The Indian Hotels Company). Власником цього пам'ятника культури залишається держава, а підтримка його в належному стані, поточний та капітальний ремонт здійснює приватний бізнес.*
- *Пам'ятником історії та архітектури – Колонною перемоги в Берліні управляє приватна компанія «Monumentals», на яку покладається поточний ремонт і пристосування пам'ятника для різноманітних цілей використання. При цьому Колонна перемоги знаходиться у власності держави.*
- *Палацом Бельведер в Пфінстбергу (Потсдам) володіє фонд «Пруські палаци та парки Берлін – Брандербург» (SPSG), при цьому будівля знаходиться в оренді у некомерційної організації «Фердерфарайн Пфінстберг» (FVP), в обов'язки якої входять капітальний і поточний ремонт, а також експлуатація. Основний прибуток орендатор отримує за рахунок туристів, здачі в оренду будівель садово-паркового архітектурного ансамблю для проведення урочистих подій.*
- *Для будівництва нової будівні концертного залу для Монреальського симфонічного оркестру в провінції Квебек (Канада) було укладено концесійну угоду, відповідно до якої «Groupe Immobilier Ovation» зобов'язувалась побудувати концертний зал для Монреальського симфонічного оркестру загальною вартістю 105 млн. дол. і взяти його під своє*

управління на 27 років. На час дії концесії Міністерство культури та комунікації зобов'язано виплачувати «*Groupe Immobilier Ovation*» щорічні платежі за експлуатаційну готовність об'єкта. Прибуток концесіонера складають наступні доходи: плата за квитки, плата за використання роздягалень, продаж закусок та напоїв, додатковий дохід від організації спеціальних корпоративних заходів.

- Прикладом використання аутсорсінгу як форми державно-приватного партнерства є фінансування діяльності музею префектури Сінаме в Японії. Між владою префектури і приватною компанією, яка спеціалізується на наданні рекламно-маркетингових послуг, була укладена угода строком на три роки. Відповідно до даної угоди, приватна компанія за рахунок коштів місцевого бюджету забезпечує діловодство, рекламу, а також здійснює фінансове управління музеєм [53]

Новим напрямком ДПП є екотуризм. Успішним прикладом екотуризму є Південно Африканська Республіка, де більше десяти проектів реалізуються або знаходяться на етапі розвитку, стосовно декількох проектах готуються техніко-економічні обґрунтування та відбувається процес конкурсного відбору приватного оператора. У 2001 р. була укладена концесія терміном на 10 років за формою будівництво – експлуатація – передача (BOT) між Південно-Африканськими національними парками (SANParks) та консорціумом *Nature's Group*. Концесійним контрактом було передбачено управління 11 ресторанами, двома магазинами і трьома зонами відпочинку в національному парку Крюгер. Консорціум отримав право на управління діяльністю наданих в концесію об'єктів (включаючи право на їх використання, проектування та будівництво) у відповідності до параметрів, визначених концесієдавцем SANParks. У свою чергу, консорціум *Nature's Group* сплачує щомісячний концесійний платіж, що складає близько 13% від обороту.

Найбільш успішними проектами ДПП в зарубіжних країнах на місцевому рівні є проекти водопостачання та водовідведення [37, с. 8]. За експертними оцінками, реалізація проектів у сфері водопостачання та каналізації на засадах ДПП у США та Канаді сприяла скороченню витрат на 10-40%; у Шотландії – на 20%; в Ірландії – на 25-30%. У сфері транспорту, за даними Європейської Комісії, зниження рівня операційних витрат складало 10-17%. У Великобританії в різних сферах економічної діяльності ця економія становила в середньому 17% [55, с. 24]. За результатами дослідження

Світового банку 2009 року (Public-Private Partnerships for Urban Water Utilities, 2009), яке стосувалось реалізації 65 великих проектів публічно-приватного партнерства в секторі комунального водопостачання та водовідведення на основі таких форм ДПП, як контракти на управління, договори концесії та оренди, протягом останніх 15 років в 32 країнах, що розвиваються, і країнах з перехідною економікою, найбільші успіхи приватних операторів полягають у підвищенні ефективності господарської діяльності та якості послуг. Хоча багатьом концесіонерам не вдалось інвестувати прогнозовані фінансові ресурси у відповідності до початкових зобов'язань і, відповідно, плани щодо охоплення населення відповідними послугами не були повністю виконані [37, с. 69].

8.3. Моделі організації системи ДПП та його правове регулювання в Україні та світі

У міжнародній практиці існують такі моделі організації системи ДПП [78, с.10]:

- централізована, коли створюється єдиний орган ДПП (Канада);
- нецентралізована, коли усі міністерства чи органи місцевої влади мають справу з ДПП (Франція та Португалія);
- змішана, коли центральний координуючий орган займається розробкою політики ДПП, а департаменти окремих міністерств розробляють і реалізують відповідні проекти (Великобританія, Італія, Нідерланди).

Чинне європейське законодавство безпосередньо не регулює ДПП. Однак загальні принципи, встановлені Угодою про європейські співтовариства, зокрема положення про свободу створення юридичних осіб та надання послуг, а також нормативно-правові акти про публічні тендери та концесії, створюють правові засади для формування ДПП [47].

Відповідно до Зеленої книги ЄС, ДПП регулюється загальними принципами Договору ЄС та (або) правилами ЄС щодо державних контрактів та концесій, а не законодавством ЄС.

UNCITRAL визначає Типові законодавчі положення щодо інфраструктурних проектів, які передбачають зобов'язання з боку окремих інвесторів здійснити фізичні будівельні та ремонтні роботи або роботи з розширення в обмін на право стягувати плату з

населення або з органу влади за користування інфраструктурою та за послуги, що вона генерує [263].

Оскільки спектр публічних об'єктів і послуг досить різноманітний, в кожній країні сферу і межі застосування ДПП визначає національне законодавство, залежно від історичних, природних, економічних та інших факторів.

У деяких країнах, де немає спеціальних законів про ДПП, при укладенні подібних договорів керуються законами про державні закупівлі чи концесійним законодавством. Існують також держави, закони про концесії яких містять лише загальні положення, а детальна регламентація здійснюється шляхом прийняття спеціальних галузевих законів у певному секторі економіки [272].

У державах англо-саксонської правової сім'ї перевага надається договірному регулюванню ДПП, що є більш гнучким ніж законодавче регулювання, розроблено типові договірні положення, спільні для всіх проектів ДПП.

В ФРН, наприклад, відсутній єдиний закон про ДПП. На федеративному рівні існує консалтингова компанія у формі акціонерного товариства, заснована Міністерством фінансів та Міністерством транспорту, будівництва і міського розвитку, метою якої є консультивання та розвиток ДПП в Німеччині. На рівні федеральних земель (Німеччина є країною з федеративним устроєм, до складу якої входить 16 земель) використовуються інститути підтримки ДПП, організовані за принципом мережевої організації.

У Польщі, після адаптації польського законодавства у сфері ДПП до документів і директив ЄС були прийняті базові законодавчі акти, що регулюють питання ДПП, зокрема Закон про державно-приватне партнерство від 19 грудня 2008 року та Закон про концесії на роботи або послуги від 9 січня 2009 року [9, с. 82].

Процес здійснення проектів ДПП досить складний, тому в багатьох країнах імплементація закону про ДПП відбувається одночасно зі створенням спеціалізованого підрозділу ДПП, уповноваженого на проведення оцінки, переговорів та моніторингу виконання контрактів у рамках державно-приватного партнерства. Такі підрозділи допомогли багатьом країнам адаптуватися до процесів ДПП, хоча вони і не є обов'язковою умовою успіху подібних програм [272].

Комісія ЄС передбачила створення незалежних організацій для розвитку та реалізації проектів ДПП, які фінансують такі проекти в разі, коли приватного капіталу не достатньо або він навіть відсутній. До цих організацій належать Європейський фонд регіонального розвитку (ERDF), Європейський інвестиційний банк (EIB) та Європейський інвестиційний фонд (EIF). Зокрема, EIB підтримує розвиток ДПП у транс'європейських транспортних мережах, надаючи довгострокові кредити. EIF, головне завдання якого полягає у підтримці малих і середніх підприємств, також має можливість надання гарантій за позиками в рамках структури транс'європейських транспортних мереж

В Україні необхідність поширення практики державно-приватного партнерства задекларована в Концепції розвитку державно-приватного партнерства в Україні [230]. Центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізує державну політику у сфері державно-приватного партнерства є Міністерство економічного розвитку і торгівлі України (МЕРТ), яке відповідно до покладених на нього завдань здійснює [148, ст. 22] :

- підготовку пропозицій щодо забезпечення формування та реалізації державної політики у сфері державно-приватного партнерства;
- розроблення концепції та проектів державних цільових програм щодо сприяння розширенню державно-приватного партнерства, вжиття заходів для їх виконання;
- ведення обліку договорів, укладених у рамках державно-приватного партнерства;
- здійснення оцінки та моніторингу загального рівня ризиків державного партнера в договорах, укладених у рамках державно-приватного партнерства;
- методологічне забезпечення проведення перевірки виконання договорів, укладених у рамках державно-приватного партнерства;
- проведення моніторингу ефективності діяльності органів виконавчої влади та органів місцевого самоврядування у сфері державно-приватного партнерства;
- проведення моніторингу, узагальнення та оприлюднення результатів здійснення державно-приватного партнерства;

- проведення моніторингу дотримання вимог законодавства у сфері державно-приватного партнерства, у тому числі під час проведення конкурсів з визначення приватного партнера;
- проведення в межах своїх повноважень інформаційно-роз'яснювальної і консультаційної роботи;
- участь в організації навчання і підвищення кваліфікації фахівців у сфері державно-приватного партнерства;
- сприяння захисту законних прав та інтересів державних і приватних партнерів у процесі здійснення державно-приватного партнерства.

Законодавство України покладає повноваження із прийняття ключових рішень у сфері ДПП на Кабінет Міністрів України, тоді як, наприклад, у Польщі на ці органи покладено лише контролюючу функцію й визначення загальних правил, а всі рішення стосовно конкретних проектів приймає публічний партнер – ініціатор угоди про ДПП, яким можуть бути мене лише органи державної влади, але й підприємства державної або комунальної власності. Вийняток становлять проекти у сфері державної безпеки та оборони [9, с. 82].

Об'єктами державно-приватного партнерства є [148, ч.2 ст. 7]:

1) існуючі, зокрема відтворювані (шляхом реконструкції, модернізації, технічного переоснащення) об'єкти, що перебувають у державній або комунальній власності чи належать Автономній Республіці Крим, у тому числі ділянки надр;

2) створювані або придбані об'єкти в результаті виконання договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства.

Законодавство України визначає наступні сфери реалізації ДПП в Україні [148, ч. 2 ст. 4]:

1. пошук, розвідка родовищ корисних копалин та їх видобування, крім таких, що здійснюються на умовах угод про розподіл продукції;
2. виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і постачання природного газу;
3. будівництво та (або) експлуатація автострад, доріг, залізниць, злітно-посадкових смуг на аеродромах, мостів, шляхових естакад, тунелів і метрополітенів, морських і річкових портів та їх інфраструктури;
4. машинобудування;
5. збір, очищення та розподілення води;
6. охорона здоров'я;

7. туризм, відпочинок, рекреація, культура та спорт;
8. забезпечення функціонування зрошувальних і осушувальних систем;
9. поводження з відходами, крім збирання та перевезення;
10. виробництво, розподілення та постачання електричної енергії;
11. управління нерухомістю;
12. надання соціальних послуг, управління соціальною установою, закладом;
13. виробництво та впровадження енергозберігаючих технологій, будівництво та капітальний ремонт житлових будинків, повністю чи частково зруйнованих внаслідок бойових дій на території проведення антитерористичної операції;
14. встановлення модульних будинків та будівництво тимчасового житла для внутрішньо переміщених осіб;
15. надання освітніх послуг та послуг у сфері охорони здоров'я;
16. управління пам'ятками архітектури та культурної спадщини.

Вищенаведений перелік сфер діяльності не є вичерпним, оскільки за рішенням державного партнера ДПП може застосовуватися в інших сферах діяльності, крім видів господарської діяльності, які відповідно до закону дозволяється здійснювати виключно державним підприємствам, установам та організаціям.

Слід відмітити, що UNCITRAL не відносить до ДПП проекти щодо розвідування природних копалин (наприклад, роботи з видобутку корисних копалин, розвідування нафти та газу, навіть якщо вони ведуться відповідно до ліцензії або концесії, що надані державою). Таке виключення пояснюється тим, що роботи з видобування корисних копалин та розвідування нафти і газу не передбачають надання публічних послуг населенню. Такі проекти, зазвичай, регулюються спеціальним законодавством із спеціальними правилами щодо конкурсів, етапів розвідування, умов контракту, виручки, тарифів, тощо.

Право обирати форму державно-приватного партнерства, тобто правовий вид договору, який буде врегульовувати відносини між державою та приватним партнером, належить винятково державі [148, ч. 2 ст. 5]

Укладення договорів ДПП в Україні регулюється законодавством: загальним — про ДПП та спеціальними — про концесії, державні закупівлі тощо.

Загальне законодавство про ДПП в Україні представляє Закон України «Про державно-приватне партнерство» [148], що визначає організаційно-правові засади взаємодії державних партнерів із приватними партнерами.

Спеціальне законодавство про ДПП:

1. Закон України «Про концесію» [200], визначає поняття й правові засади регулювання відносин концесії державного та комунального майна з метою підвищення ефективності його використання і забезпечення потреб громадян України у товарах (роботах, послугах);
2. Закон України «Про особливості передачі в оренду чи концесію об'єктів централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення, що перебувають у комунальній власності» [212], яким передбачено спрощений порядок передачі в оренду чи концесію зазначених об'єктів, встановлення умов захисту капіталовкладень приватного інвестора.
3. Закон «Про особливості оренди чи концесії об'єктів паливно-енергетичного комплексу, що перебувають у державній власності» [211].
4. Закон України «Про угоди про розподіл продукції» [233], який регулює відносини, що виникають у процесі укладення, виконання й припинення дії угод про розподіл продукції щодо пошуку, розвідки і видобутку корисних копалин у межах території України, її континентального шельфу та виключної (морської) економічної зони;
5. Закон України «Про оренду державного та комунального майна» [208]
6. Цивільний кодекс України (глава 77 регулює договори спільної діяльності) [273]

Окремі положення законів щодо угод ДПП доповнюються нормативними актами [41; 94; 262], що регулюють деякі види відносин ДПП (щодо конкурсних засад визначення приватного партнера, форми подання пропозиції щодо здійснення ДПП тощо)

Система інституціональної інфраструктури ДПП на сьогодні в Україні відсутня. Розвиток інституціонального забезпечення ДПП має здійснюватися за такими напрямками [55, с. 26; 249, с.77]:

- розвиток законодавства (адаптація законодавчої бази ДПП до директив та законодавства ЄС);

- розробка системи управління (створити єдиний орган з розвитку ДПП);
- утворення фінансових інститутів розвитку публічно-приватного партнерства для інвестування і гарантування приватних інвестицій;
- утворення нефінансових інститутів розвитку публічно-приватного партнерства;
- розвиток організації ДПП (розробити загальнодоступну електронну базу проектів ДПП як місцевого, так і загальнодержавного рівня для залучення потенціальних інвесторів)
- підвищення кваліфікації державних службовців (впровадження проблематики публічно-приватного партнерства у програми академічної підготовки фахівців для органів державного управління та місцевого самоврядування; організація тренінгів, семінарів, круглих столів з питань ДПП)

8.4.Форми державно-приватного партнерства

8.4.1. Концесія

Партнерство державного і приватного секторів набуває різноманітних форм відповідно до ступеню залучення приватного та державного секторів та відповідно до рівня ризику, який приймають на себе сторони. В залежності від форми власності, галузей суспільної інфраструктури, виду діяльності обирається та чи інша форма взаємодії між державою та бізнесом. Що ж до форм ДПП, то їх існує велика кількість.

Згідно стаття 5 Закону про ДПП, формами ДПП в Україні є:

- концесія
- спільна діяльність
- управління майном
- інші договори (інвестиційний договір, оренда, лізинг)

Договір, укладений у рамках державно-приватного партнерства, може містити елементи різних договорів (змішаний договір), умови яких визначаються відповідно до цивільного законодавства України.

Концесія (Concessions Contract) – це система відносин між державою (концесієдавцем) і приватною юридичною або фізичною особою (концесіонером), що виникає внаслідок надання

концесієдавцем концесіонеру прав користування державною власністю за договором, за плату, на строковій (10-50 років) і поворотній основі, а також прав на здійснення видів діяльності, які становлять виняткову монополію держави.

У рамках класичної моделі концесійного договору публічний сектор передає об'єкт інфраструктури або право надавати послуги приватному оператору на встановлений термін. Досить часто такий договір передбачає здійснення проектування і будівництва нового об'єкту для подальшого надання певної послуги. Переважно подібні види контрактів фінансуються за рахунок споживачів (наприклад, плата за питну воду, газ та електрику, громадський транспорт тощо, однак це не поширюється на соціальні проекти державно-приватного партнерства в таких сферах, як охорона здоров'я, освіта та оборона). Концесія передбачає гарантію збереження права власності на майно держави (територіальної громади), що дозволяє уникнути потенційних спорів, щодо компенсації здійснених концесіонером поліпшень об'єкта концесії та сприяє технічному переоснащенню об'єктів державної/комунальної власності, з мінімальними витратами коштів державного (місцевого) бюджету. Тому концесію вважають найбільш оптимальним варіантом залучення приватних інвестицій в інфраструктуру [37, с.36]

Концесія – надання з метою задоволення громадських потреб уповноваженим органом виконавчої влади чи органом місцевого самоврядування на підставі концесійного договору на платній та строковій основі юридичній або фізичній особі (суб'єкту підприємницької діяльності) права на створення (будівництво) або управління (експлуатацію) об'єкта концесії (строкове платне володіння), за умови взяття суб'єктом підприємницької діяльності (концесіонером) на себе зобов'язань по створенню (будівництву) та / або управлінню (експлуатації) об'єктом концесії, майнової відповідальності та можливого підприємницького ризику [200].

Договір концесії – договір, відповідно до якого уповноважений орган виконавчої влади чи орган місцевого самоврядування (концесієдавець) надає на платній та строковій основі суб'єкту підприємницької діяльності (концесіонеру) право створити (побудувати) об'єкт концесії чи суттєво його поліпшити та (або) здійснювати його управління (експлуатацію) з метою задоволення громадських потреб. Строк дії договору концесії – 10-50 років. Сторони договору концесії визначають зміст договору на основі

типового договору, від змісту якого сторони не можуть відступати, але мають право конкретизувати його умови [24, ч.4 ст.17].

При кваліфікації проекту як концесія, основним критерієм є перехід до концесіонера підприємницького ризику економічного характеру, як про це зазначається в Директиві ЄС 2014/23/EU [37, с. 21]. Відповідно до положень ст. 5 Директиви ЄС 2014/23/EU, надання концесії на роботи або послуги передбачає передачу концесіонеру операційного ризику у використанні цих робіт або послуг, що охоплюють ризик попиту або ризик пропозиції, або обидва ризики. Вважається, що концесіонер бере на себе операційний ризик, коли, за нормальних умов експлуатації, не гарантується відшкодування зроблених інвестицій або витрат, що виникли під час виконання робіт чи надання послуг, які є предметом концесії.

Концесійне законодавство України передбачає спеціальну процедуру укладення договорів концесії, чіткий порядок та умови відбору концесіонера [97, с. 27].

Істотними умовами договору концесії є [200]:

- 1) сторони концесійного договору;
- 2) об'єкт концесії (склад майна та/або технічні і фінансові умови створення, будівництва об'єкта концесії та період його експлуатації);
- 3) порядок та умови набрання чинності концесійним договором чи окремими його положеннями;
- 4) предмет концесійного договору, включаючи вид, обсяг та опис робіт та/або суспільно значущих послуг, які здійснюються/надаються відповідно до такого договору;
- 5) права та обов'язки сторін, що визначаються, зокрема, з урахуванням розподілу ризиків між сторонами;
- 6) порядок забезпечення земельними ділянками, необхідними для реалізації проектів, що здійснюються на умовах концесії;
- 7) перелік земельних ділянок, необхідних для реалізації проектів, що здійснюються на умовах концесії (із зазначенням площі та кадастрового номера (за наявності));
- 8) строк концесійного договору;
- 9) порядок зміни та припинення концесійного договору;
- 10) порядок повернення об'єкта концесії;
- 11) умови встановлення і зміни цін (тарифів) на товари (роботи, послуги), що створюються (виконуються, надаються)

концесіонером, – у випадках концесій на ринках, що перебувають у стані природної монополії;

- 12) умови надання державної підтримки (у разі її надання);
- 13) порядок списання майна;
- 14) порядок, розмір та умови внесення концесійних платежів;
- 15) підстави, процедури і наслідки розірвання концесійного договору, включаючи платежі, пов'язані з достроковим розірванням;
- 16) відповідальність сторін за невиконання або неналежне виконання зобов'язань, що випливають із концесійного договору;
- 17) порядок здійснення концесієдавцем контролю за виконанням договору;
- 18) порядок вирішення спорів між сторонами.

Рішення про надання концесії на об'єкт права державної власності за результатами концесійного конкурсу приймає Кабінет Міністрів України або уповноважений ним орган виконавчої влади. Пропозиції щодо переліку конкретних об'єктів права державної власності, які можуть надаватися в концесію, вносяться МЕРТ. Затвердження пооб'єктного переліку здійснюється Кабінетом Міністрів України.

Рішення про надання концесії на об'єкт права комунальної власності за результатами концесійного конкурсу приймає уповноважений орган місцевого самоврядування.

Під час дії договору концесії, об'єкт не підлягає приватизації.

Європейська Комісія розрізняє [37, с.28]:

- Концесії договірного характеру, за якими партнерство державного і приватного секторів базується виключно на договірних відносинах, що передбачають гарантовану винагороду приватному оператору за виконану роботу чи надані послуги від публічної організації та/або безпосередніх користувачів. Такі концесії регулюються директивою ЄС про концесії
- Концесії інституційного характеру, за якими співпраця між державним і приватним сектором відбувається в рамках певної структури. Ці концесії охоплюють усі форми спільних підприємств між державними та приватними учасниками.

В концесію можуть надаватися три категорії об'єктів права державної чи комунальної власності:

1) майно підприємств, їхніх структурних підрозділів, що є цілісними майновими комплексами або системами цілісних майнових комплексів;

2) об'єкти незавершеного будівництва та законсервовані об'єкти, які можуть бути добудовані з метою їх використання для надання послуг по задоволенню громадських потреб у сферах концесійної діяльності;

3) спеціально збудовані об'єкти відповідно до умов концесійного договору для задоволення громадських потреб у певних сферах комерційної діяльності.

Концесійне законодавство передбачає передачу концесідавцем земельної ділянки, на якій розташований об'єкт концесії, концесіонеру у разі, якщо концесідавець має повноваження на розпорядження такою земельною ділянкою державної або комунальної власності.

Закон «Про державно-приватне партнерство» [148] також передбачає, що у разі якщо для здійснення державно-приватного партнерства необхідне користування земельною ділянкою, державний партнер передає приватному партнеру відповідно до Земельного кодексу України земельну ділянку, на якій розташований об'єкт державно-приватного партнерства, разом з об'єктом державно-приватного партнерства на строк, встановлений договором, укладеним у рамках державно-приватного партнерства.

Надання у користування земельної ділянки, зареєстрованої в Державному земельному кадастрі відповідно до закону «Про Державний земельний кадастр» [147], право власності на яку зареєстровано у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно, без зміни її меж та цільового призначення здійснюється без складення документації із землеустрою. В інших випадках надання у користування земельної ділянки здійснюється на підставі технічної документації із землеустрою щодо встановлення меж земельної ділянки в натурі (на місцевості). Таким чином, у випадку поділу земельної ділянки, отримання концесіонером права користування частиною земельної ділянки потребуватиме розроблення технічної документації із землеустрою на нові ділянки, які утворюються внаслідок поділу земельної ділянки, яка на перебуває у користуванні державного партнера.

Проекти землеустрою щодо відведення земельних ділянок, інша документація із землеустрою, а також документація щодо земельних

ділянок, необхідних приватному партнеру для здійснення такого партнерства, розробляються на замовлення державного партнера. Державний партнер має погодити документацію із землеустрою з відповідними державними органами чи органами місцевого самоврядування та отримати позитивний висновок державної землевпорядної експертизи.

Керівництво UNCITRAL рекомендує покласти на державного партнера обов'язку отримання всіх необхідних для спільної діяльності дозволів й ліцензії [9, с. 84].

Фінансування робіт з розроблення (виготовлення) землевпорядної документації та її експертизи здійснюється за рахунок коштів відповідних бюджетів чи за рахунок коштів особи, яка подала пропозицію про здійснення державно-приватного партнерства. Оплата робіт з розроблення (виготовлення) землевпорядної документації та її експертизи особою, яка подала пропозицію про здійснення державно-приватного партнерства, не створює для такої особи переваг у конкурсі з визначення приватного партнера порівняно з іншими учасниками конкурсу.

Документально підтверджені витрати, здійснені державним партнером та/або особою, яка подала пропозицію про здійснення державно-приватного партнерства, на розроблення (виготовлення) документації із землеустрою та її експертизу, відшкодовуються приватним партнером відповідно до умов договору державно-приватного партнерства.

З погляду міжнародних норм пункт про можливість відшкодування приватним партнером витрат державного партнера на оформлення земельної документації є недоцільним і зменшує привабливість угод ДПП для приватного сектору. [9, с. 84].

Після припинення дії договору державно-приватного партнерства, приватний партнер зобов'язаний звільнити земельну ділянку, надану йому для здійснення державно-приватного партнерства.

В українському законодавстві виникають наступні проблеми [9, с. 83]:

Проблема вітчизняного законодавства полягає в тому, що земельна ділянка не визнається об'єктом правовідносин у сфері ДПП, тоді як у міжнародному законодавстві земельні ділянки належать до об'єктів ДПП і на них розповсюджуються ті самі норми, що й на інші активи партнерської діяльності [9, с. 84]. Передбачаючи обов'язок

державного партнера забезпечити надання земельної ділянки, закон не зазначає, на якій підставі буде передано вказану земельну ділянку. Земельний кодекс України передбачає можливість закріплення за концесіонером земельної ділянки на умовах оренди [62, с. 94].

Світовий досвід засвідчує, що у випадках, коли новий об'єкт інфраструктури передбачається побудувати на земельній ділянці, яка перебуває в публічній власності (тобто на ділянці, що належить організації-замовнику або іншому публічному органу), або коли мова йде про модернізацію чи реконструкцію вже наявного об'єкта інфраструктури, надання такої ділянки або об'єкта в розпорядження концесіонера буде зазвичай здійснюватися його власником. Але у тих випадках, коли організація-замовник не є власником земельної ділянки та їй необхідно придбати у власників, виникає більш складна ситуація. У більшості випадків з урахуванням потенційних затримок і витрат, пов'язаних із переговорами, можливо, з великою кількістю окремих власників, і необхідності, яка може існувати в деяких правових системах, потрібно проводити складні дослідження документів, що підтверджують правовий титул, і вивчати ланцюжок попередніх передач права власності щоб установити законність правового титулу окремих власників. Концесіонеру складно узяти на себе відповідальність за придбання земельної ділянки, необхідної для проекту.

Тому державний партнер зазвичай приймає на себе відповідальність за надання земельної ділянки, необхідної для реалізації проекту, щоб уникнути зайвих затримок або збільшення проектних витрат у результаті придбання землі. Державний партнер може купити необхідну земельну ділянку або, якщо це необхідно, придбати її в примусовому порядку. **Експропріація (придбання в примусовому порядку)** – процедура, за допомогою якої приватна власність у примусовому порядку набувається урядом за умови виплати власникам належної компенсації. Повноваженнями на придбання власності в примусовому порядку зазвичай наділений уряд, проте законодавство деяких країн також дозволяє деяким постачальникам загальнодоступних послуг (наприклад, залізничним компаніям, підприємствам енергопостачання, телефонним компаніям) робити певні дії з метою примусового придбання приватної власності, яка потрібна для надання або розширення надання їхніх послуг населенню. Часто рішення про виплату компенсації власникам власності виносяться за допомогою судових процедур. Практика цих

країн показує, що доцільно делегувати концесіонеру право робити певні дії, пов'язані з придбанням у примусовому порядку. Після придбання земельна ділянка часто стає державною власністю.

У тих випадках, коли для отримання доступу до будівельного майданчика або виконання будь-яких робіт чи обслуговування будь-яких об'єктів, необхідних для надання відповідної послуги, концесіонеру потрібно право на транзитний проїзд по території або через територію, що належить третій стороні (наприклад, для встановлення дорожніх знаків на прилеглих земельних ділянках; для встановлення щогл або ліній електропередачі на території, яка належить третім сторонам; для монтажу чи обслуговування трансформаторного й релейного обладнання; для підрізування дерев, які заважають телефонним лініям і які розташовані на суміжній території, або для укладання труб нафто-, газу– чи водопроводу), може виникнути необхідність у спеціальних механізмах. Для позначення права використовувати власність іншої особи з конкретною метою або виконувати на її території певні роботи зазвичай застосовується сервітут. Сервітути, як правило, вимагають згоди власника власності, стосовно якої вони встановлюються, якщо тільки такі права не передбачені законом. Покладання на концесіонера відповідальності за отримання сервітутів зазвичай не є оперативним та рентабельним рішенням. Найчастіше такі сервітути в примусовому порядку набуває уряд одночасно з придбанням ділянки для будівельного майданчика.

Нарахування амортизації на наданий у концесію об'єкт здійснюється концесієдавцем чи уповноваженим ним органом. Про суму нарахованих амортизаційних відрахувань концесіонера повідомляють щокварталу у встановлений договором концесії строк. Сума нарахованої амортизації не може перевищувати суму концесійного платежу. Концесіонер сплачує концесієдавцю концесійний платіж за мінусом суми нарахованої амортизації. Суму нарахованої амортизації концесіонер включає собі у витрати періоду і зобов'язаний суму амортизаційного фонду скерувати на поліпшення об'єкта концесії у порядку і в строк, встановлені договором концесії.

Концесіонер має право на адекватне і ефективне відшкодування витрат, зроблених у зв'язку з поліпшенням майна, отриманого в концесію. Згідно з чинним законодавством передача об'єктів в концесію передбачає включення в ціни та тарифи на послуги, які надаються концесіонером, так званої інвестиційної складової. Така

складова покликана компенсувати затрати концесіонера на поліпшення майна, його оновлення та модернізацію за рахунок споживача, що безумовно збільшує витрати споживачів на отримання послуг. У разі якщо ціни (тарифи) на товари (роботи, послуги) приватного партнера підлягають державному регулюванню, такі ціни (тарифи) мають включати кошти для компенсації вартості внесених приватним партнером інвестицій (інвестиційну складову).

Концесіонеру належить право власності на прибуток, отриманий від управління (експлуатації) об'єкта концесії, а також на продукцію, отриману в результаті виконання умов концесійного договору

Правова модель договору концесії цілісного майнового комплексу передбачає встановлення зобов'язань приватного партнера щодо працевлаштування працівників підприємства-балансоутримувача, а також покладення на нього обов'язків щодо дотримання соціальних гарантій для таких осіб

Відповідно до умов концесійного договору незалежно від наслідків господарської діяльності концесіонером вносяться концесійні платежі. Законодавство передбачає можливість диференціювати концесійний платіж та надає сторонам право встановлювати його:

- у фіксованому розмірі;
- у відсотках від вартості наданого у концесію об'єкта за результатами його оцінки;
- як частка (у відсотках) чистого доходу від концесійної діяльності, отриманого концесіонером;
- у вигляді передачі у власність концесієдавця майна, що знаходиться у власності концесіонера та придбане ним відповідно до умов концесійного договору;
- шляхом поєднання різних видів концесійних платежів (що дозволяє ставити розмір такого платежу в залежність від показників господарської діяльності концесіонера).

З 2016 року Методика розрахунку концесійного платежу передбачає самостійний вибір концесієдавцем способу розрахунку концесійного платежу та розмежування способів розрахунку концесійного платежу в залежності від виду концесійного договору [96]:

- концесія на експлуатацію та(або) реконструкцію існуючих об'єктів (brown-field);
- концесія на будівництво нових об'єктів (green-field).

Концесійний платіж для об'єктів brown-field визначається концесієдавцем та розраховується одним із трьох способів:

Як частка (у відсотках) вартості наданого у концесію об'єкта за результатами його оцінки, проведеної в порядку, визначеному законодавством про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність. Розрахунок концесійного платежу проводиться за такою формулою:

$$K_{\text{пл}} = \frac{B_{\text{ф}} * X\%}{n} \quad (8.1)$$

де $B_{\text{ф}}$ – вартість наданого у концесію об'єкта, скоригована на індекс інфляції за відповідний період;

$X\%$ – ставка концесійного платежу, відсотків;

n – звітний період (квартал або рік);

$$B_{\text{ф}} = B_{\text{б}} * I_{\text{к}} \quad (8.2)$$

де $B_{\text{б}}$ – вартість наданого у концесію об'єкта за результатами його оцінки (переоцінки), проведеної в порядку, визначеному законодавством про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність;

$I_{\text{к}}$ – індекс інфляції з дати проведення оцінки (переоцінки) наданого у концесію об'єкта до моменту нарахування концесійного платежу за звітний період.

Для зазначеного способу розрахунку концесійного платежу мінімальний розмір ставки концесійного платежу визначається МЕРТ залежно від сфери господарської діяльності, в якій об'єкт державної або комунальної власності надано в концесію, на підставі статистичних даних щодо залишкової вартості основних засобів та чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), підготовлених Держстатом на підставі форм фінансової звітності підприємств, за видами економічної діяльності

Мінімальний розмір ставки концесійного платежу $X_{\text{мін}\%}$ (у відсотках) розраховується за такою формулою:

$$X_{\text{мін}\%} = \frac{D_{\text{сф}}}{3B_{\text{оз}}} \quad (8.3)$$

де $D_{\text{сф}}$ – середньоарифметичне значення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) у сфері господарської діяльності, в якій об'єкт державної або комунальної власності надано в концесію, за три роки, що передують року укладення концесійного договору;

$3B_{\text{оз}}$ – середньоарифметичне значення залишкової вартості основних фондів у сфері господарської діяльності, в якій об'єкт державної або комунальної власності надано у концесію, за три роки, що передують

року укладення концесійного договору. При цьому залишкова вартість основних фондів визначається як середньоарифметичне значення залишкової вартості основних засобів на початок звітної періоду та залишкової вартості основних засобів на кінець звітної періоду.

Як частка (у відсотках) чистого доходу від провадження концесійної діяльності (реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) з урахуванням суми фіксованого концесійного платежу, визначеної за результатами концесійного конкурсу. Розрахунок концесійного платежу проводиться за такою формулою:

$$K_{\text{пл}} = D_{\text{ч}} * X\% + \Phi_{\text{пл}} \quad (8.4)$$

де $D_{\text{ч}}$ – чистий дохід від провадження концесійної діяльності (реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за відповідний звітний період (квартал/рік);

$X\%$ – ставка концесійного платежу, відсотків;

$\Phi_{\text{пл}}$ – сума фіксованого концесійного платежу, визначена за результатами концесійного конкурсу.

Як частка (у відсотках) вартості наданого у концесію об'єкта за результатами його оцінки, проведеної в порядку, визначеному законодавством про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність, та частка (у відсотках) чистого доходу від провадження концесійної діяльності (реалізації продукції (товарів, робіт, послуг). Розрахунок концесійного платежу проводиться за такою формулою:

$$K_{\text{пл}} = \frac{B_{\text{ф}} * X_1\%}{n} + D_{\text{ч}} * X_2\% \quad (8.5)$$

де $B_{\text{ф}}$ – вартість наданого у концесію об'єкта, скоригована на індекс інфляції за відповідний період;

$X_1\%$ та $X_2\%$ – ставки концесійного платежу, відсотків;

n – звітний період (квартал або рік);

$D_{\text{ч}}$ – чистий дохід від провадження концесійної діяльності (реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за відповідний звітний період (квартал або рік).

Розмір ставки концесійного платежу визначається концесієдавцем з урахуванням показників рентабельності відповідної сфери господарської діяльності, в якій об'єкт державної або комунальної власності надано у концесію (чим вищий показник рентабельності, тим вищий відсоток концесійного платежу), та розміру інвестицій концесіонера в наданий у концесію об'єкт (чим

більше концесіонер інвестує в об'єкт, тим нижчий відсоток концесійного платежу).

Концесійний платіж за право на створення (будівництво) нового об'єкта (green-field) визначається концесієдавцем і розраховується як частка чистого доходу від провадження концесійної діяльності та встановлюється з дати одержання концесіонером визначеного умовами концесійного договору доходу від експлуатації наданого у концесію об'єкта, але не пізніше ніж через шість місяців після введення його в експлуатацію.

Розрахунок концесійного платежу проводиться за такою формулою:

$$K_{\text{пл}} = D_{\text{ч}} * X\% + \Phi_{\text{пл}} \quad (8.6)$$

де $D_{\text{ч}}$ – чистий дохід від провадження концесійної діяльності (реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за відповідний звітний період (квартал/рік);

$\Phi_{\text{пл}}$ – сума фіксованого платежу, визначена за результатами концесійного конкурсу.

Розмір ставки концесійного платежу визначається концесієдавцем з урахуванням показників рентабельності відповідної сфери господарської діяльності, в якій об'єкт державної або комунальної власності надано в концесію (чим вищий показник рентабельності, тим вищий відсоток концесійного платежу) та розміру інвестицій концесіонера у об'єкт концесії (чим більше концесіонер інвестує в об'єкт, тим нижчий відсоток концесійного платежу).

Концесійний платіж зменшується на розмір нарахованої амортизації на державне майно, що передане в концесію. На суму нарахованих амортизаційних відрахувань, на яку було зменшено суму концесійної плати, концесіонер зобов'язаний у порядку і в строк, встановлені договором концесії, здійснювати погоджені з концесієдавцем роботи щодо поліпшення об'єкта концесії [37, с. 57-59].

При передачі активів концесієдавцю після закінчення терміну концесії концесіонер, як правило, зобов'язаний їх передати вільними від заставних вимог або обтяжень і в такому стані, який необхідно для нормального функціонування об'єкта інфраструктури з урахуванням потреб надання відповідної послуги. Законодавством деяких країн передбачено, що концесіонер повинен надати гарантію повернення активів у належному стані. При цьому концесієдавець не

може очікувати, що активи будуть в практично новому стані, тому вимоги до повернення активів в стані придатності для подальшої експлуатації протягом якогось певного терміну, повинні бути розумними. У разі припинення проектної угоди, зокрема до успішного завершення етапу будівництва, ці вимоги можуть бути незастосовні. В Україні не розроблені процедури оцінки стану активів, які повинні бути передані концесієдавцю.

Ризик випадкової загибелі або пошкодження об'єкта концесії несе концесієдавець, якщо інше не встановлено концесійним договором. Майно, отримане концесіонером або створене відповідно до умов концесійного договору, страхується концесіонером на користь того учасника концесійного договору, який несе ризик випадкової загибелі чи пошкодження об'єкта концесії [19, с.42].

При невиконанні або неналежному виконанні умов концесійного договору застосовуються штрафні санкції та відшкодування збитків [24, ст. 216–217].

У разі порушення будь-яких умов, установлених договором концесії, винна сторона сплачує на користь іншої сторони штраф у сумі, встановленій договором. Сплата штрафу не звільняє сторони від виконання ними зобов'язань за договором.

Збитки однієї сторони, що виникли внаслідок порушення іншою стороною своїх зобов'язань за договором, відшкодовуються винною стороною в повному обсязі. Коли концесіонер допустив погіршення стану об'єкта концесії або його загибель, він відшкодовує концесієдавцю збитки.

У разі дострокового припинення концесійного договору у сферах теплопостачання, водопостачання та водовідведення внаслідок невиконання концесієдавцем своїх обов'язків, концесієдавець зобов'язаний відшкодувати концесіонеру за рахунок відповідного місцевого бюджету невідшкодовану за рахунок тарифів вартість створених (збудованих) за рахунок концесіонера об'єктів і проведеного за його рахунок поліпшення наданого в концесію об'єкта [212, ст. 16].

За нецільове використання амортизаційних коштів до концесіонера застосовуються штрафні санкції в розмірі 100% сум, використаних за нецільовим призначенням, з нарахуванням пені в розмірі 120% облікової ставки Національного банку України.

У разі визнання концесіонера банкрутом він відповідає за своїми борговими зобов'язаннями майном, яке належить йому на праві власності.

Законодавством передбачено механізм заміни приватного партнера [178]. Концесіодавець має право в односторонньому порядку відмовитися від договору концесії на об'єкти, які використовуються для централізованого опалення, постачання холодної та гарячої води, водовідведення й перебувають у комунальній власності, у разі невиконання або неналежного виконання істотних умов договору з вини концесіонера. Договір вважається розірваний з дати повідомлення концесіодавцем про відмову від договору.

Типовий концесійний договір на будівництво та експлуатацію автомобільної дороги не передбачає можливості односторонньої відмови від договору на підставі невиконання або неналежного виконання концесіонером істотних умов договору з його вини.

Всі інші договори концесії можуть бути розірваними в разі систематичного невиконання або грубого порушення однією із сторін умов договору (наприклад, неодержання концесіонером протягом 12 місяців з дня укладення договору концесії необхідних дозвільних документів на провадження господарської діяльності лише за рішенням суду, але не раніше ніж через рік після набрання чинності договору концесії).

У разі розірвання договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства, у зв'язку з порушенням державним партнером зобов'язань за таким договором державний партнер відшкодовує приватному партнеру внесені ним інвестиції в частині, що не була відшкодована протягом дії такого договору, а також збитки, завдані достроковим припиненням договору.

Приватні партнери надають відповідним державним партнерам інформацію про виконання договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства.

8.4.2. Інші форми ДПП: спільна діяльність, оренда, лізинг, інвестиційний договір

Спільна діяльність – взаємодія сторін (учасників) на договірній основі без створення юридичної особи для досягнення певної мети, як

на основі об'єднання вкладів учасників (просте товариство), так і без такого об'єднання [273, ст. 1130].

Вкладами у спільну діяльність не можуть бути основні засоби підприємств державної власності, що не підлягають приватизації [24, ч. 7 ст. 142].

Договір про спільну діяльність – це договір, за яким сторони (публічний та приватний партнери) зобов'язуються спільно діяти без створення юридичної особи для досягнення певної мети, що не суперечить закону. Договори спільної діяльності регулюються главою 77 Цивільного кодексу України [273].

Найпоширенішим варіантом є передача у спільну діяльність з боку публічного партнера майна (об'єкти нерухомості, обладнання тощо), а з боку приватного – інвестицій (наприклад, у формі будівництва нових об'єктів, їхньої реконструкції тощо). Спільна діяльність вимагає спільного ведення справ, але на практиці часто управлінська функція делегується приватному партнеру.

Приклад: будівництво житлових будинків, за умовами якого приватний партнер прийматиме на себе зобов'язання забезпечити планування, спорудження, фінансування усіх проектних робіт, орган місцевого самоврядування надаватиме право користування земельною ділянкою для проведення такого будівництва, забезпечить отримання необхідних документів для такого будівництва у межах компетенції з питань регулювання містобудівної діяльності, а після завершення будівництва територіальна громада набуватиме права комунальної власності на певну частину новоствореної будівлі (наприклад визначену частину квартир, інших приміщень, які необхідні для забезпечення тих чи інших потреб жителів) або отримає право користування такими об'єктами на пільгових умовах чи безоплатно.

Існує дві форми спільної діяльності:

- без об'єднання вкладів (не є ефективною для інвестиційних зобов'язань);
- договір простого товариства .
Просте товариство передбачає ряд обмежень [186]:
- під час укладення договорів про спільну діяльність розмір частки державних підприємств має становити не менше 50 % спільного майна учасників спільної діяльності (аналогічним чином певні обмеження можуть встановлюватися органами місцевого самоврядування щодо комунальної власності);

- не може бути вкладом у спільну діяльність майно, яке належить до основних засобів підприємств державної власності, що не підлягають приватизації;
- укладення державним підприємством або установою договору про спільну діяльність зумовлює необхідність прийняття Кабінетом Міністрів України рішення про погодження укладення такого договору.

Також при укладенні договору про спільну діяльність проблемним питанням є встановлення правового режиму спільного майна, оскільки чинне законодавство на сьогодні не регулює режим спільного майна.

Договір на управління майном (Operation and Management Contract) – це договір, за яким одна сторона (установник управління) передає другій стороні (управителеві) на певний строк майно в управління, а друга сторона зобов'язується за плату здійснювати від свого імені управління цим майном в інтересах установника управління або вказаної ним особи (вигодонабувача) [139].

Договір управління майном передбачає передачу державним партнером приватному партнеру на певний строк майна в управління; обов'язок приватного партнера здійснювати від свого імені управління майном в інтересах державного партнера або вказаної ним особи (вигодонабувача); внесення державним партнером плати за управління майном на користь приватного партнера. Основним критерієм вибору договору управління майном, як форми ДПП є зменшення витрат місцевого бюджету на утримання такого об'єкта комунальної власності.

Договір управління майном в Україні належить до ДПП виключно за умови передбачення інвестиційних зобов'язань приватного партнера [148, ч.1 ст. 5]. Однак подібні договори у «чистому» вигляді в рамках ДПП не є поширеними, адже управління може не передбачати інвестицій [97, с.29]. Необхідність внесення плати на користь приватного партнера та відсутність підстав для проведення поліпшень майна, управління яким здійснюватиме приватний партнер роблять цю форму ДПП малопривабливою у вітчизняній практиці. Тому, в Україні відсутня успішна практика реалізації проектів з управління майном, зокрема у сфері комунального майна [37, с.33].

Приклад: передання окремих споруд чи будівель (наприклад спорткомплексу, басейну) в управління приватному партнеру, на

якого буде покладено обов'язок по утриманню такого об'єкта у належному технічному стані, здійснювати поточне управління таким об'єктом на умовах отримання плати від територіальної громади за здійснення такого управління

Оренда – це засноване на договорі термінове платне користування майном, яке необхідне орендарю для здійснення підприємницької та іншої діяльності.

Договір оренди – це договір, відповідно до якого здійснюється строкове платне користування майном, необхідним орендареві для здійснення підприємницької та іншої діяльності.

Слід розглядати два випадки:

1) коли державний партнер орендує майно у приватного партнера;

2) приватний партнер орендує майно у державного партнера.

В міжнародній практиці ДПП, догору оренди (Rental) передбачає, що приватний партнер здійснює будівництво, володіння й експлуатацію нового інфраструктурного об'єкта, приймаючи на себе всі ризики, а потім передає його в оренду державі, як правило, на період від 1 до 15 років. Держава при цьому забезпечує приватному партнерові гарантію мінімального доходу через викуп послуг інфраструктурних об'єктів на короткий період («short-term purchase agreements»).

У випадку коли приватний партнер орендує майно у державного партнера, договір оренди може вважатися договором ДПП за умови відповідності договору оренди ознакам ДПП, тобто виключно у разі наявності інвестиційних зобов'язань. Як правило, договір оренди не передбачає обов'язкового внесення значних інвестицій у об'єкт оренди, оскільки на орендаря покладається обов'язок з проведення поточного (капітального) ремонту для утримання об'єкта оренди у належному технічному стані та не передбачає створення (будівництва) нових об'єктів.

Відносини оренди нерухомого майна в Україні регулюються Цивільним та Господарським кодексами [273, ст.ст. 759-786, 792-797 ЦК України; 24, ст.ст.283-291]. Особливості оренди земельних ділянок визначені законом «Про оренду землі» [209]. Інвестиційна складова орендних відносин проявляється у тому, що інвестор-орендар, не стаючи власником нерухомості, набуває щодо неї певні права, а саме право користування (набувальний аспект) та, у деяких випадках – можливість придбати таку нерухомість у власність в

майбутньому (право орендаря викупити об'єкт оренди [273, ч. 2 ст. 77; 24, ст.289]), а також набуває можливість здійснювати у подальшому інвестиції у будівництво нової чи реконструкцію існуючої нерухомості (утворювальний аспект). Суть інвестування в орендоване майно полягає в тому, що орендар за згодою орендодавця поліпшує об'єкт оренди. Якщо такі поліпшення об'єктивно збільшують його вартість і які неможливо відокремити від майна, тоді вартість поліпшень відшкодовується орендарю орендодавцем при припиненні договору або зараховується в рахунок орендної плати. Якщо такі поліпшення є настільки значними, що об'єкт оренди істотно змінився і можна стверджувати, що внаслідок поліпшень створено новий об'єкт, орендар може претендувати стати співвласником у частці, що є пропорційною вартості його витрат [273, ст. 778].

Також у разі прийняття рішення про приватизацію орендованого державного майна (будівлі, споруди, нежитлового приміщення) орендар одержує право на викуп такого майна, якщо орендарем за згодою орендодавця за рахунок власних коштів здійснено поліпшення орендованого майна, яке неможливо відокремити від відповідного об'єкта без завдання йому шкоди, в розмірі не менш як 25% ринкової вартості майна, за яким воно було передано в оренду, визначеної суб'єктом оціночної діяльності – суб'єктом господарювання для цілей оренди майна [219]. При цьому вартість поліпшень вираховується із продажної вартості об'єкта оренди. Тоді орендар має надати органу приватизації не лише письмову згоду орендодавця на здійснення поліпшень, але також затверджений орендодавцем кошторис, договори підряду, докази оплати підрядних робіт, акти виконаних робіт, аудиторський висновок, що підтверджує оплату орендарем робіт за рахунок власних коштів, деякі інші документи.

За загальним правилом об'єктом оренди може виступати єдиний майновий комплекс підприємства, його структурні підрозділи (філії, цехи, дільниці), нерухоме майно (будівлі, споруди, нежитлові приміщення) та інше окреме індивідуально визначене майно підприємств. Не можуть бути об'єктами оренди [208] об'єкти державної власності, що мають загальнодержавне значення і не підлягають приватизації [202, ч.2 ст.23].

Вибір орендаря відбувається на конкурсних засадах. Правова модель договору оренди не передбачає зобов'язання приватного

партнера щодо працевлаштування працівників підприємства-балансоутримувача, а також покладення на нього будь-яких обов'язків щодо дотримання соціальних гарантій для таких осіб; також у правовідносинах оренди державний партнер не бере на себе жодних зустрічних зобов'язань окрім тих, що пов'язані з передачею-отриманням об'єкта оренди після укладення-припинення договору оренди. Законодавство у сфері орендних правовідносин передбачає передання земельної ділянки разом із об'єктом оренди лише у випадку, коли таким об'єктом виступає цілісний майновий комплекс, а не індивідуально визначене майно (наприклад, будівлі або споруди, які не є цілісним майновим комплексом).

Є такі обмеження [97, с. 29-30]:

- Необхідність включення до орендних відносин Фонду державного майна України та/або його регіональних відділень, адже органи державної влади можуть виступати орендодавцями виключно щодо нерухомого майна, загальна площа якого не перевищує 200 квадратних метрів на одне підприємство, установу, організацію, та іншого окремого індивідуально визначеного майна.
- Орендар зможе отримати компенсацію внесених інвестицій виключно за наявності згоди орендодавця на здійснення поліпшень, що ставить орендаря у залежність від орендодавця.
- Фіксовані розміри орендних платежів.

Умови застосування моделі: договір оренди за загальним правилом не є формою ДПП, проте у разі структурування договору з урахуванням інвестиційних зобов'язань орендаря (наприклад, ремонтні роботи, невід'ємні поліпшення) маєспільні риси з договором ДПП. Як правило, такий тип договору може бути використаний у якості елемента змішаного договору в рамках ДПП.

Договір оренди може бути припинений у випадку приватизації об'єкта оренди [123, с.66].

Законодавством [208] не допускається односторонньої відмова від договору оренди. У разі невиконання однією стороною умов договору оренди, на вимогу іншої сторони договір може бути розірваний за рішенням суду.

Лізинг – господарська діяльність, спрямована на інвестування власних чи залучених фінансових коштів, яка полягає в наданні за договором лізингу однією стороною (лізингодавцем) у виключне користування другій стороні (лізингоодержувачу) на визначений

строк майна, що належить лізингодавцю або набувається ним у власність (господарське відання) за дорученням чи погодженням лізингоодержувача у відповідного постачальника (продавця) майна, за умови сплати лізингоодержувачем періодичних лізингових платежів [24, ч.1 ст.292]

Договір лізингу – це договір, відповідно до умов якого одна сторона (лізингодавець) передає або зобов'язується передати другій стороні (лізингоодержувачеві) у користування майно, що належить лізингодавцю на праві власності і було набуто ним без попередньої домовленості із лізингоодержувачем (прямий лізинг), або майно, спеціально придбане лізингодавцем у продавця (постачальника) відповідно до встановлених лізингоодержувачем специфікацій та умов (непрямий лізинг), на певний строк і за встановлену плату (лізингові платежі) [273, ч.1 ст.806]

Існують законодавчі обмеження щодо майна, яке може передаватися на підставі договору лізингу:

1) майно, яке є комунальною власністю, може бути об'єктом лізингу тільки за погодженням з органом, що здійснює управління цим майном;

2) не можуть бути об'єктами лізингу земельні ділянки, інші природні об'єкти, а також цілісні майнові комплекси комунальних підприємств та їх структурних підрозділів.

Договірні відносини лізингу можуть розглядати як механізм ДПП лише у випадку наявності інвестиційних зобов'язань приватного партнера.

Інвестиційний договір недостатньо відрегульовано у чинному законодавстві, що зумовлює проблематичність використання такого механізму інвестиційних проектів [37, с. 6]. Інвестиційний договір не передбачений у Цивільному кодексі України та відсутні будь-які інші норми чинного законодавства, які регулюють питання укладення, виконання та припинення таких договорів.

8.4.3. Інші види партнерських відносини між публічною владою та бізнесом, що не вважаються формами ДПП

У міжнародній практиці розрізняють такі види угод державно-приватного партнерства:

1. Сервісні контракти (Service Contract)

- Аутсорсинг (від англ. outsourcing – використання зовнішніх джерел) – це часткова або повна передача робіт із забезпечення бізнес-процесів стороннім організаціям для концентрації власних зусиль на основній діяльності компанії, що виконується власним персоналом з використанням власних ресурсів. Аутсорсинг вважається найпростішою та найзручнішою формою державно-приватного партнерства, який сприяє зростанню продуктивності праці, поліпшенню управління та якості наданих послуг у будь-яких бізнес-проектах;
 - Договір на управління майном (Operation and Management Contract) (угоди терміном дії від 3 до 5 років);
2. кооперація/спільна діяльність (угоди терміном дії 5-10 років);
 3. концесія (Concessions Contract) (угоди терміном дії 20 - 30 років)

При цьому розрізняють

- проекти «з чистого аркуша» (greenfield projects) – приватна компанія або спільне державно-приватне підприємство здійснює будівництво і експлуатацію нового інфраструктурного об'єкта протягом періоду контракту, після закінчення якого об'єкт може бути переданий державі (основа моделей BOT, BOOT, BLOT, BTO, DBFO).
 - проекти «не з чистого аркуша» (brownfield projects) – приватна компанія здійснює будівництво і експлуатацію існуючого інфраструктурного об'єкта протягом періоду контракту, після закінчення якого об'єкт може бути переданий державі (основа моделей PFI, ROT, ROOT).
4. лізинг (Lease Contract)/ Оренда (Rental) (угоди терміном дії 8–15 років) (основа моделей BLOT, ROT).
 5. передача активів (Divestitures) – приватна компанія купує пакет акцій державного підприємства, що володіє інфраструктурним об'єктом, через публічний продаж активів, програми приватизації та інші механізми (основа моделей BBO, BOO).

Різновидом аутсорсингу є фасиліті-менеджмент (facility management) – форма ДПП, поширена у в країнах Західної Європи, це комплексне управління об'єктом нерухомості (цілісним майновим комплексом) шляхом інтеграції людей та процесів, що передається на аутсорсинг окремим підрядним організаціям чи спеціалізованим ФМ-компаніям [290]. Фактично є контрактом підряду, для забезпечення державних закладів окремими видами послуг, в рамках яких

приватний партнер надає свої ресурси та технології. Центральною ідеєю ФМ є принцип поділу функцій будь-якого підприємства чи закладу на профільні та непрофільні. Наприклад, профільними функціями закладів охорони здоров'я є функції з надання медичної допомоги та медичних послуг. А непрофільними (супутніми функціями) є організація харчування, придбання постільної білизни, вивезення сміття, прибирання, проведення поточних ремонтів обладнання та приміщень, обслуговування комунікацій тощо. Непрофільні функції можуть бути предметом ФМ.

В Україні державно-приватне партнерство здійснюється в основному у формі концесії (62% договорів) та спільної діяльності (38% договорів) без залучення бюджетних коштів [16].

Партнерські відносини між публічною владою та бізнесом можуть виникати також на підставі договорів в рамках публічних закупівель, в рамках приватизаційних відносин договорів, в рамках договорів енергосервісу, оренди державного та комунального майна тощо

Не розглядаються UNCITRAL як ДПП проекти такі форми взаємодії приватного та публічного секторів:

– державні закупівлі, оскільки здійснюються відповідно до спеціального законодавства та не підпадають під визначення ДПП (система державних закупівель застосовується для придбання необхідних товарів і послуг, а також для використання можливості обрати серед багатьох постачальників найбільш ефективного для економії витрат; тоді коли ДПП є більш довгостроковим, витратним і складним з точки зору застосування фінансових механізмів, оскільки часто передбачає отримання права експлуатації після закінчення терміну дії контракту, право стягнення плати з користувачів і визначення ключових сфер відповідальності);

– приватизація, оскільки не є формою ДПП оскільки фактично вона полягає у зміні форми власності на відповідний об'єкт приватизації, не передбачаючи партнерства у процесі подальшого використання такого майна;

– проекти щодо розвідування природних копалин. Таке виключення пояснюється тим, що роботи з видобування корисних копалин та розвідування нафти і газу не передбачають надання публічних послуг населенню. Такі проекти, зазвичай, регулюються спеціальним законодавством із спеціальними правилами щодо

конкурсів, етапів розвідування, умов контракту, виручки, тарифів, тощо.

В Україні проектами ДПП не вважаються

1. Надання послуг з енергосервісу. Закон [152] передбачив можливість укладення так званих енергосервісних договорів, тобто договорів, предметом яких є здійснення енергосервісу виконавцем енергосервісу, оплата якого здійснюється за рахунок досягнутого в результаті здійснення енергосервісу скорочення споживання та/або витрат на оплату паливно-енергетичних ресурсів та/або житлово-комунальних послуг порівняно із споживанням (витратами) за відсутності таких заходів. Зазначений тип угод має окремі риси, що споріднюють його з договорами ДПП:
 - тривалість відносин (строк дії енергосервісного договору може сягати 15 років);
 - оплата послуг виконавця відбувається з урахуванням результатів його фактичної діяльності щодо досягнення економії витрат на опалення.

За своєю суттю даний механізм є публічною закупівлею послуг енергосервісу і не належить до типів ДПП.

2. Спільне підприємство – не є формою ДПП у відповідності до Закону про ДПП, однак по суті є способом взаємодії держави та бізнесу з метою залучення приватних інвестицій. Створення підприємства, яке базується на спільному капіталі державної (комунальної) та приватної власності, на спільному управлінні та на спільному розподілі результатів та ризиків. Спільне підприємство може бути створено у формі господарського товариства (наприклад, товариства з обмеженою відповідальністю, акціонерного товариства тощо). Є такі обмеження для створення спільного підприємства: нерухоме майно об'єктів державної власності, що не підлягають приватизації, не може бути передане до статутного капіталу господарських організацій і щодо такого майна не можуть вчинятися дії, наслідком яких може бути їх відчуження; обмежена можливість реінвестування прибутків у розвиток підприємства (для господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави, встановлюється базовий норматив; створення господарських організацій на базі об'єктів державної власності здійснюється за умови, що розмір

корпоративних прав держави перевищуватиме 50 % їх статутного капіталу (при цьому, засновником з боку держави є Фонд державного майна України) [97, с.30].

3. Державні (публічні) закупівлі – є найпростішим і найбільш поширеним способом взаємодії держави і бізнесу. Однак такий тип відносин є короткостроковим і не передбачає активної залученості приватного сектора у прийняття рішень. До того ж, обмеження, що накладаються вимогами однорічного бюджетного фінансування, суттєво впливають на привабливість цього інструмента для потенційного приватного партнера. Договори, що укладаються в результаті публічних закупівель, не передбачають інвестиційних зобов'язань приватного партнера, а спрямовані виключно на набуття права власності на певний товар або отримання послуг чи результатів виконання робіт.
4. Приватизація. Партнерські відносини між публічною владою та бізнесом можуть виникати в рамках приватизаційних відносин. Тому, деякі науковці [253, с.125-127; 109; 97, с.12] відчуження та продаж (передачу) активів ((Divestitures – приватна компанія купує пакет акцій державного підприємства, що володіє інфраструктурним об'єктом, через публічний продаж активів, програми приватизації та інші механізми) вважають формою ДПП. При цьому розрізняють повну передачу активів (Full) – держава передає 100% пакету акцій державного підприємства приватній компанії; та часткову передачу активів (Partial) – держава передає деякий пакет акцій державного підприємства приватній компанії, при цьому управління інфраструктурним об'єктом передається приватній компанії.

Наприклад, в Німеччині приватизація підприємств розглядається як один з механізмів ДПП, тому що в договорі придбання майна чітко прописуються завдання, параметри роботи для підприємств-власників нових активів [4].

Дослідники вважають, що також форми державного партнерства в Україні потребують розширення, міжнародні норми розглядають значно більше можливостей партнерства [9, с.83]

8.5. Моделі державно-приватного партнерства у міжнародній практиці

Міжнародний досвід свідчить про те, що класифікація моделей ДПП здійснюється не за юридичними підставами (вид договору), а за моделями комбінації функцій, які передаються приватному партнеру [97, с.31]:

Існує велика кількість моделей ДПП. Розглянемо найпопулярніші.

ВВО (Buy – Build – Operate : Придбання – будівництво – експлуатація): придбання приватним партнером державної (комунальної) власності, що передбачає передачу приватному партнеру власності на умовах контракту, згідно з яким об'єкт повинен бути модернізований та експлуатуватись упродовж встановленого терміну. Державний контроль здійснюється впродовж терміну дії контракту про передачу майна у власність. Приватний партнер володіє об'єктом на правах власності, термін дії якого не обмежується. Фактично це форма продажу, яка включає відновлення або розширення об'єкту. Держава продає об'єкт приватному сектору, який його вдосконалює з метою ефективного управління.

ВОО (Build – Own – Operate: Будівництво – володіння – експлуатація/управління): приватний партнер-концесіонер (інвестор) будує або реконструює об'єкт державної власності, здійснює наступну його експлуатацію, володіючи ним на правах власності, термін дії якого не обмежується, заробляє на експлуатації і платить за це державі. Державні обмеження встановлюються в оригінальному контракті, шляхом функціонування постійної регулюючої установи. Одна з найпопулярніших моделей концесії. Об'єктами концесійних угод все частіше стають стратегічні об'єкти аеропорти, залізниці, об'єкти ЖКГ. Держава або місцева громада буде отримувати від концесіонера винагороду за надання прав на створення та ведення підприємницької діяльності. Така винагорода може сплачуватись одноразово (паушальний платіж), а може сплачуватись шляхом періодичних платежів (роялті). Держава, як правило, надає приватній компанії гарантію мінімального доходу через викуп послуг інфраструктурних об'єктів на тривалий період («take-or-pay contracts») або компенсацію мінімального трафіка.

ВОТ (Build – Operate – Transfer : Будівництво – Експлуатація – Передача): модель ДПП, при якій приватний партнер проектує,

фінансує і будує нову споруду на основі довгострокової концесійної угоди та експлуатує її упродовж терміну дії цієї угоди в основному на правах власності, після закінчення терміну дії угоди право власності повертається державному партнеру. Фактично така форма охоплює моделі BOOT і BLOT з єдиною відмінністю – щодо форми власності об'єкту. Приватний партнер може мати право власності на створені об'єкти протягом контрактного періоду.

Зазвичай, правова форма концесії BOT використовується при будівництві автострад (Італія, Іспанія, Південна Корея), трубопроводів (Німеччина), електростанцій (Туреччина, Індія, Таїланд), аеропортів (Єгипет, Греція, Канада), тунелів (Франція), стадіонів та інших об'єктів, які вимагають значних капіталовкладень, проте повинні залишатись під контролем держави. Важається, що вперше схему BOT для розвитку інфраструктури було використано у Туреччині у 1984 р., як частину загальнодержавної програми приватизації для розвитку інфраструктури [288, с.1042].

Головна відмінність між BOT і BOOT у самому об'єкті концесії – BOT застосовується лише для тих об'єктів, що не генерують прибуток, тому державний партнер сплачує приватному партнеру «тіньове мито» (держава надає приватній компанії гарантію мінімального доходу через викуп послуг інфраструктурних об'єктів на тривалий період або компенсацію мінімального трафіка).

BOOT (Build – Own – Operate – Transfer : Будівництво – Володіння – Експлуатація – Передача): модель ДПП, при якій приватний партнер отримує право (франшизу) на фінансування, будівництво та експлуатацію об'єкту (також на стягнення сплати за користування ним) на певний період, після закінчення якого право власності повертається державі (територіальній громаді). Головна відмінність між BOT і BOOT у самому об'єкті концесії – BOOT може застосовуватися лише для тих об'єктів, що можуть генерувати прибуток і плату отримує від споживачів.

BLOT (Build – Lease – Operate – Transfer : Будівництво – оренда – експлуатація – передача / повернення з лізингу): приватний партнер отримує право (франшизу) на фінансування, проектування, будівництво та експлуатацію об'єкту, а також на стягнення сплати за користування на період оренди, що вноситься державним партнером

Приклад BLOT: будівництво нової лікарні або завершення будівництва законсервованого об'єкта приватним партнером, що

передбачає фінансування робіт, організацію будівельних робіт та подальше управління таким новоствореним/добудованим об'єктом приватним партнером; визначення державним партнером вихідних вимог до створення/завершення будівництва такого об'єкта, відповідності санітарним-гігієнічним стандартам, стандартам безпеки; здійснення державним партнером регулярної оплати приватному партнеру за користування таким об'єктом; можливість отримання приватним партнером частини плати від безпосередніх користувачів (пацієнтів) Після закінчення строку дії партнерської угоди об'єкт переходить у власність державного партнера

ВТО (Build – Transfer – Operate : Будівництво – Передача – Експлуатація) – модель ДПП, при якій приватний партнер будує об'єкт, який відразу передається у власність концедента (держави, територіальної громади) безпосередньо після його завершення, після цього приватному партнеру, як концесіонеру надається право експлуатувати об'єкт упродовж визначеного періоду часу і на визначених умовах.

DBFO (Design – Build – Finance – Operate : Проектування/Розробка – Будівництво – Фінансування – Експлуатація) є різновидом **ВОТ**, де приватний партнер отримує право на проектування, будівництво, фінансування та експлуатацію нового об'єкта на основі специфікацій, визначених представниками державного сектора та їх міністерствами. Приватний партнер передає новий об'єкт державному партнеру після закінчення строку дії довгострокової оренди. Модель **DBFO** передбачає, що приватний інвестор не є власником створюваних ним активів і оформляється не одним договором, як звичайно, а окремими договорами на проектування, будівництво, експлуатацію об'єкта інфраструктури. Ця модель передбачає можливість залучення декількох приватних партнерів, що вноситимуть різні за формою внески. Одним з приватних партнерів може бути розроблений проект об'єкту, іншим – об'єкт профінансовано. Після здачі об'єкту в експлуатацію всі партнери претендують на частку «тіньового мита» (плати від державного партнера) у частинах, що визначалися в угоді про державно-приватне партнерство. У випадку прийняття рішення про продаж частини одним з приватних партнерів – державний партнер матиме переважне право на придбання його частки.

Часто використовується для реалізації нових проектів платних доріг в Європі, Латинській Америці та Азії.

ROT (Rehabilitate — Operate — Transfer : Відновлення – Експлуатація – Передача) – існуюче майно державного партнера передається приватному підприємству в оренду для реконструкції, експлуатації та обслуговування, після закінчення якої право власності на об'єкт передається державному партнеру. Ця правова конструкція аналогічна BOT, тільки замість будівництва нового об'єкта цією угодою передбачається реконструкція існуючого

ROOT (Rehabilitate, Own, Operate, Transfer: Відновлення – Володіння – Експлуатація – Передача) – існуюче майно публічного партнера передається приватному підприємству в оренду для реконструкції, експлуатації та обслуговування, після закінчення якої право власності на об'єкт передається державному партнеру. Ця правова конструкція аналогічна BOOT, тільки замість будівництва нового об'єкта цією угодою передбачається реконструкція існуючого

PFI (Private Finance Initiative) – модель ДПП, при якій оплата приватному партнеру надходить не від кінцевих споживачів, а від держави, коли обсяг плати за користування інфраструктурою залежить від обсягу транспортного потоку і здійснюється державою за фіксованими ставками.

Наприклад, вуличне освітлення, лікарні, школи, автомобільні дороги з «тіньовою сплатою» (shadow toll), коли плата за користування залежить від обсягу транспортного потоку і здійснюється державою за фіксованими ставками

DB (Design – Build : Проектування – будівництво) : приватний партнер проектує і будує об'єкти інфраструктури на основі будівельного контракту для задоволення потреб державного партнера, який пропонує фіксовану вартість кошторису. Таким чином, ризик перевищення бюджету покладається на приватного партнера. Цю модель не часто розглядають як типову для PPP, а скоріше, як контракт на виконання державного замовлення: приватний партнер виконує замовлення державного партнера на розробку проектів та побудову відповідно до них об'єктів. З метою заохочення державного партнера до постійної співпраці приватний партнер надає державному партнерові пільги по сплаті його послуг або виконує деякі роботи безкоштовно. На об'єкт приватний партнер не претендує ні в якій формі. Різновидом є **DBB** (Design-Bid-Build: Розробка – Тендер – Будівництво): модель, заснована на поділі

функцій розробки та створення об'єкта між незалежним приватним розробником та іншою приватною компанією, що здійснює функції підрядника

OML/ O&M (Operation – Maintenance Contract – Lease / Operation & Maintenance Contract: Контракт на експлуатацію та обслуговування) – цю модель часто відносять до групи сервісних контрактів або контрактів на обслуговування.

Приватний партнер адмініструє роботу об'єкту державного партнера та обслуговує його фонди за право переважної та/або пільгової оренди частини об'єкту; приватна компанія згідно з умовами контракту впродовж встановленого терміну експлуатує майно, яке належить державному сектору. Право власності на майно зберігається за державою. Приватний партнер бере на себе на фіксований період часу управління державним інфраструктурним об'єктом, який залишається у державній власності. Держава зобов'язана здійснювати фінансування проекту. Державний партнер залишається основним постачальником інфраструктурної послуги, тільки частина роботи по контракту передається приватному партнеру. Приватний партнер виконує роботи / надає послуги у відповідності стандартам якості, встановленим державним партнером та за узгодженою ціною, приватний партнер взаємодіє з клієнтами, а державний партнер відповідає за встановлення тарифів. Доходи приватного партнера формуються від плати споживачів послуги. Інтерес приватного партнера полягає в тому, що за договором він одержує право на частку в доході або платежах, що збираються. Прибуток ПП залежить від можливостей скоротити експлуатаційні витрати, при виконанні необхідних стандартів обслуговування.

Різновидами є: 1) контракт на управління (MC – Management Contract) – держава оплачує приватній компанії її витрати з управління своїми активами; експлуатаційні ризики держава бере на себе; 2) договір оренди (LC – Lease Contract) – державні інфраструктурні об'єкти передаються в оренду приватному партнеру на зворотній основі; за експлуатаційні ризики несе відповідальність приватна компанія.

Приклад: державна компанія Halcrow Water Service уклала з приватною компанією Salcon Engineering договір на зниження витоку води у місті Сандакан у Малайзії. Salcon Engineering відновлює водопровід, досягає скорочення фізичних втрат води,

надає послуги з водопостачання за встановленим тарифом (тариф включає втрати поди)

Аутсорсинг / Сервісні контракти (від англ. outsourcing – використання зовнішніх джерел) – це часткова або повна передача робіт із забезпечення бізнес-процесів стороннім організаціям для концентрації власних зусиль на основній діяльності компанії, що виконується власним персоналом з використанням власних ресурсів. Аутсорсинг вважається найпростішою та найзручнішою формою державно-приватного партнерства, який сприяє зростанню продуктивності праці, поліпшенню управління та якості наданих послуг у будь-яких бізнес-проектах.

Operation License (Право на експлуатацію): приватний оператор отримує право (ліцензію) на виробництво і надання суспільної послуги, зазвичай, на певний період. Ця модель часто застосовується в проектах, пов'язаних з інформаційними технологіями. Приватний партнер за фінансування проекту отримує унікальне право (ліцензію) на провадження спеціальної діяльності на території об'єкту (спортивне полювання на тварин і т.п.).

Finance Only (Участь у фінансуванні): приватний партнер (зазвичай, компанія з надання фінансових послуг) без зобов'язань фінансує напряду або за допомогою різних фінансових механізмів, наприклад, через випуск цінних паперів (облігацій) проект державного партнера (благодійність, міжнародні проекти)

8.6. Етапи підготовки проекту ДПП

У міжнародній практиці виділяють основні етапи підготовки та реалізації проекту ДПП [37, с. 7]:

1. Ідентифікація включає формулювання початкової концепції проекту ДПП та проведення попереднього техніко-економічного обґрунтування для масштабних проектів, а також додаткових досліджень у разі необхідності. На цьому етапі визначають об'єкт, сфери діяльності (сектору економіки), спосіб вирішення наявної проблеми та мети реалізації проекту (забезпечення розвитку, якісних послуг тощо).

2. Концепція проекту ДПП формулюється у техніко-економічному обґрунтуванні проекту. Пропозиції про здійснення ДПП можуть подаватись як державними партнерами (центральними

органами виконавчої влади або органами місцевого самоврядування), так і потенційними приватними партнерами.

Державний партнер або приватний партнер подає пропозиції щодо проекту ДПП.

Пропозиція має складатися з концептуальної записки та техніко-економічного обґрунтування, вимоги до яких визначені у Методиці проведення аналізу ефективності здійснення ДПП [95]. Наразі відсутня типова форма подання пропозиції про здійснення ДПП.

Наказ Мінекономрозвитку від 16.08.2011 р. № 40, яким свого часу було затверджено форму подання пропозиції щодо здійснення ДПП, скасовано. Також скасовано типову форму техніко-економічного обґрунтування здійснення ДПП, що раніше була затверджена наказом Мінекономрозвитку від 27.02.2012 р. № 255.

Таким чином, підготовка пропозиції здійснюється у довільній формі, однак з обов'язковим дотриманням законодавчих вимог щодо її оформлення.

Концептуальна записка – це документ, який по своїй суті дуже схожий до бізнес плану

Техніко-економічне обґрунтування здійснення ДПП – це детальний та об'ємний документ, у якому фактично відображений весь життєвий цикл проекту, включаючи економічні, фінансові, соціальні, екологічні показники, також комплексну оцінку ризиків та запропоновано можливий варіант їх розподілу між державним та приватним партнером. Також обґрунтовано підвищення ефективності проекту в разі його реалізації із залученням приватного партнера порівняно з реалізацією проекту без такого залучення.

Фінансування робіт із підготовки документів, з яких складається пропозиція, здійснюється за рахунок коштів осіб, що подали пропозиції.

Коли ініціаторами підготовки пропозиції є державний партнер, пропозиція готується двома етапами:

1) підготовка концептуальної записки, проведення її детального аналізу, за результатами якого приймається рішення щодо доцільності або недоцільності підготовки техніко-економічного обґрунтування, подається МЕРТ, у місячний строк МЕРТ має схвалити або відхилити;

2) підготовка техніко-економічного обґрунтування ДПП (обов'язково повинне включати положення щодо оцінки та розподілу

істотних ризиків на основі Методики виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства [94])

Якщо ініціатором є потенційний приватний партнер, процедура є одноетапною –пропозиція подається до МЕРТ, але лише якщо проект (для об'єктів державної і комунальної власності) не передбачає надання державної підтримки за рахунок коштів державного бюджету.

Відсоток успіху проектів ДПП є вищим для проектів, ініційованих державним партнером, порівняно з ініційованими приватним: 98% проти 76% для країн з низьким рівнем доходів і 99% проти 90% для країн з високим рівнем доходів [58]

Якщо фінансування здійснюється за рахунок ініціатора-приватного партнера, чинне законодавство передбачає можливість відшкодування витрат на підготовку пропозиції про здійснення ДПП у сумі, яка документально підтверджена, але становить не більш як 2,5% вартості проекту ДПП, а також витрат на розроблення (виготовлення) земельпорядної документації та проведення її експертизи. Таке відшкодування передбачено на випадок, якщо за результатами конкурсу переможцем буде обрано не ініціатора проекту, а іншу особу.

Проект ДПП повинен: [37, с. 8]:

- мати позитивний соціально-економічний ефект для місцевої громади (повинен зменшувати фіскальний вплив на місцевий бюджет; може передбачати незначне співфінансування зі сторони державного партнера);
- мати комерційну складову та бути привабливим для потенційних інвесторів (проект повинен мати прийнятні фінансові показники економічної та фінансової ефективності (IRR, NPV));
- проект повинен характеризуватись стійким попитом на товари/роботи/послуги, що надаються приватним партнером, відсутністю значних бар'єрів для виходу приватного партнера на ринок (відсутність необхідності отримання великої кількості ліцензій, дозволів, тощо);
- мати оптимальний строк реалізації.

Проблемами на цьому етапі [37, с. 57-59] є:

1. Законодавчо визначений зміст концептуальної записки є неповний та потребує доповнення, необхідно доповнити пунктами про проблеми, які передбачається розв'язати у результаті реалізації проекту, відповідність мети проекту

- пріоритетам державної політики, результати аналізу попиту на товари (роботи і послуги), виробництво (виконання і надання) яких повинне бути забезпечене в результаті реалізації проекту; результати попередньої оцінки можливостей реалізації проекту та визначення зацікавленості ринку; інформація про наявність земельної ділянки, прав, пов'язаних з нею, та план заходів щодо оформлення прав на таку ділянку (у разі потреби).
2. Зміст техніко-економічного обґрунтування [95] має залежати від складності проекту. Для великих проектів ТЕО повинно охоплювати велику кількість питань, невеликі проекти, які можуть впроваджуватися на рівні органів місцевого самоврядування не потребують такого рівня деталізації.
 3. Методика проведення аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства [95] є надто складною. Для проведення аналізу ефективності необхідні консультації з МЕРТ.
 4. Законодавство не передбачає можливості залучення державним партнером радників до підготовки проекту (від розробки ТЕО, тендерної документації закінчуючи пошуком інвестора). Вирішенням цієї проблеми могла б бути подача пропозицій та підготовка проектів приватними партнерами.
 5. Залучення консультантів для підготовки проекту ДПП через державне підприємство може мати ряд обмежень: 1) обмеження витрат на консультаційні послуги – 1,5 % чистого прибутку за попередній звітний період [225, п. 13]; 2) необхідність внесення змін у фінплан, що вимагає погодження з органом управління або з КМУ (якщо чистий прибуток підприємства перевищує 50 млн. грн. [185]; 3) обмеження щодо здійснення витрат на консультаційні послуги у разі незатвердження фінплану [215, п.1]; 4) у деяких випадках договори з консультантами необхідно погоджувати з Держаудитслужбою (для підприємств, щодо яких проводиться державний фінансовий аудит окремих господарських операцій [206]).
 6. Відсутність прямо передбаченої можливості залучення міжнародних фінансових організацій до фінансування робіт з підготовки проекту ДПП. Можливі варіанти: шляхом отримання безповоротної технічної допомоги в порядку [226], або шляхом отримання кредиту (позики) [217].

7. *Необхідність проведення екологічного аудиту об'єктів, що передаються в концесію за рахунок коштів державного (місцевого) бюджетів [150, ст. 12]. Кошти необхідно передбачати під час формування державного (місцевого) бюджетів*
8. *Також проблемою місцевих бюджетів є відсутність коштів. Вирішенням могло б бути залучення коштів комунальних підприємств [95, п.24].*
9. *Відсутність прямої норми, яка б дозволяла за рахунок переможця конкурсу з відбору приватного партнера компенсувати витрати на підготовку конкурсної документації. Вирішити проблему можна шляхом встановлення органом місцевої влади, у якості додаткових критеріїв визначення переможця концесійного конкурсу, зобов'язання переможця конкурсу, компенсувати виконавцям витрати, пов'язані з розробкою конкурсної документації.*

3. Оцінка проекту ДПП – полягає у проведенні аналізу ефективності здійснення ДПП. Всі проекти ДПП повинні проходити процедуру оцінки, що полягає у проведенні аналізу ефективності здійснення ДПП. Оцінка повинна тривати не більше 30 днів з дня надходження пропозиції, результатом оцінки є висновок.

МЕРТ здійснює аналіз ефективності проектів ДПП, на місцевому рівні такий аналіз здійснює виконавчий орган місцевого самоврядування.

Аналіз ефективності проводиться шляхом:

1) *детального обґрунтування соціально-економічних та екологічних результатів здійснення ДПП за результатами аналізу економічних та фінансових показників, соціальних результатів, екологічних результатів реалізації ДПП;*

2) *обґрунтування підвищення ефективності проекту в разі його реалізації із залученням приватного партнера порівняно з реалізацією проекту без такого залучення;*

3) *виявлення ризиків здійснення ДПП, їх оцінки та визначення форми управління ризиками;*

4) *визначення форми здійснення ДПП;*

5) *визначення соціально-економічних та екологічних перспектив після закінчення строку дії договору, укладеного в рамках ДПП.*

Кількісна оцінка включає в себе порівняння «чистої приведенної вартості» двох альтернативних фінансових моделей: однієї, яка

припускає, що проект реалізується державним сектором та іншої, за якої припускається, що проект реалізується за участю приватного партнера (визначення «компаратора державного сектору»).

Аналіз ефективності здійснення ДПП щодо об'єктів комунальної власності проводиться виконавчим комітетом органу місцевого самоврядування. У разі, коли відповідно до такого висновку передбачається надання державної підтримки шляхом фінансування за рахунок коштів державного бюджету, висновок надсилається разом з пропозицією у паперовій та електронній формі на погодження МЕРТ.

Рішення про здійснення ДПП приймається протягом 3 календарних місяців з дня подання пропозицій. Після висновків про ефективність приймається рішення про доцільність чи недоцільність здійснення ДПП і у випадку доцільності ДПП здійснюється публікація на сайті.

Орган, який приймає рішення про здійснення державно-приватного партнерства (майбутній державний партнер) визначає вид договору, що буде укладатися в рамках державно-приватного партнерства.

У практичному плані, необхідно зважати на галузеві програми розвитку, затверджені по секторам економіки урядом або державою.

Наприклад, для морських портів розроблена та діє Стратегія розвитку морських портів [189]. Цей документи передбачає, що одним із напрямків реалізації Стратегії є ... “залучення інвестицій у розвиток морських портів шляхом надання портовим операторам об'єктів інфраструктури портів (крім спеціалізованих майнових комплексів) в оренду та концесію або відчуження таких об'єктів виключно на конкурсних засадах із застосуванням процедури відкритих аукціонів за рішенням Кабінету Міністрів України”.

Державна програма розвитку по суті передбачає, що угода ДПП повинна базуватися на концесійних договорах (класична модель), або договорах оренди (некласична модель). Інші галузі економіки теж можуть мати власні програми (стратегії) розвитку, які наперед визначають найбільш вигідні та оптимальні форми співпраці між публічним та приватним секторами у відповідній галузі.

Міжнародні експерти вважають, що на цьому етапі є такі проблеми [37, с. 43]:

1. В Україні неадекватні правила та методичні рекомендації оцінювання проектів, відсутні порівняння з державним

інвестиційним проектом (Public Sector Comparator / PSC) та оцінка ефективного використання коштів (Value for Money Assessment / VFM), які мають бути стандартизовані та включені до загальної системи оцінювання проекту.

2. Також в Україні слабе управління фінансовими ризиками ДПП: немає визначеності щодо того, чи знаходяться ДПП проекти на балансі чи позабалансовому обліку; незрозуміла роль відповідних інституцій ДПП – на МЕРТ покладено повноваження щодо незалежного розгляду та погодження проектних пропозицій ДПП, водночас, на МЕРТ покладено обов'язки у сприянні розширенню ДПП. Це викликає конфлікт інтересів. Міністерство фінансів, яке повинно оцінювати фінансові ризики проектів ДПП, не має єдиного підрозділу для їх розгляду і відповідно не бере участь у початковій стадії розгляду цих проектів

4. Вивчення зацікавленості серед потенційних інвесторів шляхом розповсюдження інформації щодо основних характеристик проекту (info memo). Особу, яка подала пропозицію про здійснення ДПП повідомляють протягом через 15 днів про оголошення конкурсу. Органами державної влади також проводяться заходи, направлені на організацію інформаційного супроводження проекту ДПП, в тому числі проведення заходів з вивчення зацікавленості серед потенційних інвесторів.

Оголошення про проведення конкурсу з визначення приватного партнера, так само й інформація про результати такого конкурсу публікуються державним партнером у газеті «Урядовий кур'єр» або «Голос України» чи офіційному друкованому засобі масової інформації відповідного органу місцевого самоврядування, якщо державним партнером виступають місцеві органи, а також розміщується на офіційному веб-сайті державного партнера.

Законодавство України не передбачена необхідність проведення заходів щодо привертання уваги потенційних інвесторів (проведення маркетингової кампанії, у тому числі заходів Road show), перекладів конкурсної документації; не передбачене покриття витрат на реалізацію вказаних заходів за рахунок бюджету [37, с. 57-59].

5. Проведення конкурсу з визначення приватного партнера та підписання договору («комерційне закриття»).

Процес відбору партнера для проекту ДПП у багатьох країнах проводиться у два етапи:

1) попередній відбір (pre-qualification);

2) проведення тендеру (конкурсу).

Процедура проведення конкурсу з визначення приватного партнера передбачена Порядком проведення конкурсу з визначення приватного партнера [41]. Утворюється конкурсна комісія та затверджується положення про неї.

Конкурс проводиться такими етапами:

- подання заявок на участь у конкурсі;
- попередній відбір претендентів з урахуванням кваліфікаційних та інших вимог, визначених конкурсною документацією;
- подання конкурсних пропозицій;
- розкриття конвертів з конкурсними пропозиціями учасників конкурсу;
- проведення оцінки конкурсних пропозицій;
- визначення переможця конкурсу.

Можлива ситуація, коли держава отримує тільки одну пропозицію, яка відповідає вимогам. Тоді можуть виникнути підстави для твердження непрозорість конкурсного відбору, відсутність конкуренції, шахрайство і корупцію. Єдиний учасник тендеру має домінуюче положення, а отже може подати пропозицію із завищеною вартістю та невігідним для держави розподілом ризиків. Отримання єдиної пропозиції в рамках конкурсного відбору розцінюється як невдало підготовлений і проведений процес, відсутність іншого учасника послаблює переговорну позицію держави, тому тендер повинен бути розпочатий спочатку або скасований [123, с.90]. У разі якщо подав заявку лише один претендент, відповідний договір може бути укладений уповноваженим органом з цим претендентом шляхом погодження з ним істотних умов договору [148, ст.14].

Після прийняття Директиви ЄС 2014/23 про концесії в країнах ЄС жоден концесійний конкурс з одним учасником не відбувся [58].

Визначення критеріїв, які дозволить об'єктивно оцінити тендерні пропозиції, може виявитись досить складним завданням, оскільки пропоновані учасниками технічні рішення і комерційні умови можуть суттєво відрізнитись. Оцінка проводиться шляхом надання кожній з груп критеріїв певного обсягу балів. У світі є така практика [123, с.83-84]:

- додавання бонусних балів у рамках офіційного процесу оцінки заявок для потенційного приватного партнера – оферента;
- надання оференту права автоматичної участі у фінальному етапі конкурсу (у випадку проведення багатоетапного конкурсу);

- виплата оференту компенсації державою або переможцем конкурсу.

Інформація про результати проведення конкурсу з визначення приватного партнера також має бути оприлюднена (шляхом опублікування її в газеті «Урядовий кур'єр» або «Голос України» чи офіційному друкованому засобі масової інформації відповідного органу місцевого самоврядування).

Підписання договору ДПП з переможцем конкурсу здійснюється державним партнером. Державний партнер в установленому порядку повідомляє МЕРТ про укладення договору в рамках державно-приватного партнерства. Крім договору, укладеного в рамках ДПП, також можуть укладатись інші допоміжні договори, спрямовані на його виконання.

Зміст договору про партнерство повинен відповідати типовому (примірному) договору про державно-приватне партнерство, а також містити умови, визначені чинним законодавством як істотні:

- а) для договорів, укладених у межах державно-приватного партнерства в цілому [41];
- б) для договорів певного виду, укладених в межах державно-приватного партнерства, відповідно до закону «Про оренду державного та комунального майна» [208], закону «Про угоди про розподіл продукції» [233] тощо.

Державний партнер надсилає завірену ним копію договору про партнерство МЕРТ, яке здійснює його реєстрацію та оприлюднення на власному веб- сайті.

Дослідники вважають, що на цьому етапі можуть виникати наступні проблеми [37, с. 57-59]:

- 1. Конкурсні документами можуть складати сотні аркушів фінансової, технічної та юридичної документації. Більшість членів конкурсної комісії формується з числа державних службовців – працівників органів виконавчої влади середнього та вищого рівня. Завантаженість основною роботою за своїм основним місцем праці не дозволяє таким членам комісії приділяти достатню увагу роботі в комісії. Доцільно було б організувати програми навчання державних службовців, а також утворення відповідних підрозділів з реалізації проектів ДПП в органах виконавчої влади.*
- 2. Конкурсна процедура [200] недосконала, оскільки не визначає чітких етапів проведення конкурсу (прекваліфікація, лістинг,*

подання та оцінка пропозицій, визначення переможця), відсутні вимоги до формування структури та змісту конкурсних пропозицій, методики оцінки конкурсних пропозицій тощо.

3. Термін, що відводиться на проведення конкурсу надто малий (від дати публікації оголошення до відкриття конкурсних пропозицій – 60 календарних днів; на оцінку конкурсної пропозиції комісії відводиться не більше 45 календарних днів).

6. Залучення фінансування для реалізації проекту («фінансове закриття»).

Залучення фінансових ресурсів для реалізації проектів ДПП зазвичай покладається саме на приватного партнера. Якщо приватний партнер не володіє достатнім фінансовим ресурсом, необхідним для реалізації проекту ДПП, можливим є залучення фінансуючої організації (кредитора).

Згідно з затвердженим порядком, спочатку необхідно підписати контракт про ДПП та розпочати його реалізацію, а вже потім держава прийматиме рішення про надання фінансової підтримки [257, с. 64]. Пакет документів має містити поміж інших договір державно-приватного партнерства, звіт про стан виконання договору державно-приватного партнерства за останній звітний період — у разі подання пропозиції щодо надання державної підтримки під час виконання договору державно-приватного партнерства.

Проблеми на етапі виконання:

- 1. Законодавством не регулюється питання щодо умов та правил передачі концесіонеру оборотних засобів, в тому числі грошових коштів державного підприємства, що передається в концесію. Тому слід керуватися іншим законодавством (про оренду)*
- 2. Законодавством не передбачено умови та правові механізми передачі концесіонером прав та майна третім особам. Приватний партнер не може передати майно в заставу, або застосувати аутсорсинг неосновних видів діяльності об'єкту концесії тощо. Застосування у цьому випадку аналогії права з орендних відносин, яке містить поняття суборенди є неможливим.*
- 3. Концесійним законодавством передбачено, що майно «створене» на виконання умов концесійного договору є об'єктом права державної чи комунальної власності, а майно, яке «придбав» концесіонер на виконання умов концесійного договору, належить йому на праві власності. Зі змісту вищевказаних положень*

вбачається, що концесіонер стає власником рухомого майна, а власником нерухомого майна стає концесієдавець.

4. «Державні закупівлі у рамках державно-приватного партнерства здійснюються відповідно до законодавства про закупівлю товарів, робіт і послуг за державні кошти» [148, ст.6] – передбачає для приватного партнера необхідність застосування правил державних закупівель, тоді як конкурентні механізми вже були використані під час визначення приватного партнера в проекті ДПП [9, с. 83]

7. Завершальна оцінка моніторинг та контроль. На цьому етапі здійснюється проведення аналізу ефективності реалізації проекту ДПП, а також виявлення проблем, які виникли під час його реалізації для подальшого аналізу та розробки пропозицій щодо вдосконалення законодавства. Створюється група моніторингу з представників державного та приватного партнерів, визначаються критерії та періодичність моніторингу, координація діяльності (комунікації між партнерами), проводиться аналіз стану виконання партнерами договірних зобов'язань, аналіз стану управління ризиками проекту на основі Порядку надання приватним партнером державному партнеру інформації про виконання договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства [182], вирішення питання можливих змін у проекті, загальний моніторинг стану досягнення цілей проекту.

Інформацією про виконання договору є звіт про виконання договору згідно зі встановленою формою у двох примірниках, підписаних приватним партнером [182].

Інформація про виконання договору ДПП:

Приватний партнер → <i>в електронній та паперовій формі</i>	Державний партнер → <i>в електронній та паперовій формі</i>	МЕРТ
за квартал до 15 числа другого місяця, що настає за останнім днем звітного кварталу;	за квартал до 30 числа другого місяця, що настає за останнім днем звітного кварталу;	проводить моніторинг, узагальнює та оприлюднює результати здійснення державно-приватного партнерства
за рік до 10 березня року, що настає за звітним	за рік до 20 березня року, що настає за звітним.	

8.7. Прямі і умовні зобов'язання по ДПП

Слід розрізняти поняття прямих та умовних зобов'язань в договорах ДПП.

Прямі зобов'язання – це абсолютні зобов'язаннями виконавчих органів державної влади чи місцевого самоврядування щодо оплати за договором ДПП, тобто державний партнер прямо зобов'язаний оплатити приватному партнеру ДПП товари та послуги, часто у випадках, коли ДПП надає послугу безпосередньо державному партнеру. У рамках деяких ДПП державний партнер зобов'язаний здійснювати щомісячні платежі зі свого бюджету на додачу до плати користувачів у випадках, коли ДПП потребує субсидій, щоб бути фінансово життєздатним.

Умовними зобов'язаннями є зобов'язаннями щодо здійснення платежів, які необхідно здійснити лише в разі настання певних умов, що спричиняють ці платежі, їх наслідки подібні до наслідків квазіфіскальних операцій.

Приклади умовних зобов'язань:

1) У випадку «мінімальної гарантії доходу» державний партнер зобов'язаний здійснювати платежі для забезпечення одержання приватним партнером визначеного мінімального доходу з урахуванням доходів, одержаних від плати користувачів. Такі платежі неможливо передбачити і спланувати у бюджеті, вони залежать від попиту. Такі платежі називають ризиковими.

2) У випадках розірвання договору ДПП, державний партнер стає власником об'єкта необоротних активів і повинен компенсувати приватному партнеру суму вкладених інвестицій

3) Платежі приватному партнеру здійснюються комунальним підприємством, а муніципалітет гарантує здійснення таких платежів. У такому випадку зобов'язання державного партнера є умовними державний партнер здійснюватиме оплату лише тоді, якщо цього не зробить комунальне підприємство.

В Україні органи місцевого самоврядування не можуть брати на себе платіжні зобов'язання, окрім обслуговування боргу чи боргових гарантій, якщо пов'язані видатки не передбачені в бюджеті на поточний рік [17, ст.48]. При цьому борг та гарантований місцевий борг не можуть перевищувати певні кількісні ліміти. Ця норма Бюджетного кодексу істотно гальмує розвиток ДПП в Україні та перешкоджає створенню багатьох видів потенційно вигідних ДПП.

На практиці муніципалітети в Україні часто беруть на себе зобов'язання, що виходять за межі поточного бюджетного року (наприклад, багаторічні договори на будівництво). Але довіра до того, що муніципалітет виконуватиме свої зобов'язання протягом 3-річного контракту на будівництво – це зовсім не те, що довіра до виконання зобов'язань муніципалітетом у рамках ДПП, яке може тривати понад 30 років [81, с.7-8].

Є такий світовий досвід забезпечення фінансування муніципалітетами бюджетних асигнувань на забезпечення майбутніх платежів по ДПП: є два типи бюджетних асигнувань – асигнування на проведення видатків (здійснюються протягом поточного року) та асигнування за зобов'язаннями (поширюються на майбутні роки; для здійснення таких асигнувань плануються і резервуються кошти; планування ґрунтується на багаторічних прогнозах доходів та видатків) [81, с.10].

Прямі зобов'язання могли б розглядатися як «еквівалент боргу» державного партнера, тоді можна було б додавали цю вартість до решти боргу для цілей дотримання лімітів боргу, передбачених Бюджетним кодексом.

Умовні зобов'язання є серйозною проблемою в розвитку ДПП в багатьох країнах. Проблема полягає в тому, що не існує досконалого методу для розрахунку щодо лімітів платежів по ДПП щодо еквіваленту боргу та лімітів щодо річних платежів по ДПП.

Встановлення лімітів платежів ДПП щодо еквіваленту боргу зіштовхується з проблемою яким чином кількісно виразити умовні зобов'язання по договору ДПП і яким чином їх оцінювати. Тут немає чітко визначеної міжнародної практики, проблема відкрита і дискусійна.

Приклад: припустимо, що державний партнер погоджується, що в договорі ДПП щодо звалища твердих відходів доходи приватного партнера повинні бути не нижче ніж 100 000 грн. в рік, державний партнер компенсуватиме будь-яку нестачу доходів від користувачів з бюджету. Припустимо, що існує лише 20% ймовірність того, що в певний рік доходи від плати користувачів впадуть нижче 100 000 грн., тому очікується, що гарантія доходів не знадобиться зовсім у чотирьох роках з п'яти. А в ті роки, коли вона знадобиться, скільки потрібно буде платити, яку суму необхідно затвердити в місцевому бюджеті?

1. Ймовірність того, що всі 100 000 грн. потрібно буде сплачувати в кожен з цих років є дуже мала. Якщо умовне зобов'язання оцінювати за величиною його максимального ризику (чи максимальних збитків), то державний партнер зобов'язується сплачувати 100 000 грн. щороку. Тобто в бюджеті щороку потрібно закласти 100 000 грн. потенційних виплат, ймовірність яких лише 20%, що є забагато і нерационально.

2. Іншою крайністю буде не враховувати умовні зобов'язання взагалі для цілей дотримання кількісних лімітів, оскільки не існує чіткого та об'єктивного способу їх оцінити.

3. Проміжний варіант (за нормами Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку в державному секторі IPSAS): повна вартість умовного зобов'язання повинна зазначатися лише якщо ймовірність оцінюється на рівні понад 50%.

4. Наближений метод: умовні зобов'язання класифікуються на основі п'ятих рівнів ймовірності: дуже висока, висока, середня (тобто рівні шанси), низька та дуже низька. Кожній з цих категорій ймовірності присвоюється приблизна кількісна величина (наприклад, 90%, 70%, 50%, 30% та 10%. відповідно). Тоді прогнозовані значення розраховуються шляхом множення максимального значення на відповідний показник ймовірності. Наближений метод певною мірою кращий ніж або ж повне ігнорування умовних зобов'язань, або зазначення їх повної вартості. Недоліком методу є суб'єктивна творчість у припущеннях.

5. Також є математично складні методи, які мають обмежену можливість для використання. Метод моделювання ризиків (метод моделювання «Монте-Карло») – для його застосування необхідна професійна компетентність, і він фактично також ґрунтується на використаних припущеннях. Також є підхід вимірювання «вартісної міри ризику» (або «міри ризику грошового потоку») – це величина, для якої існує лише невелика попередньо визначена ймовірність (наприклад, 1% чи 5%) перевищення вартості. В такому показнику враховується ймовірність того, що подія трапиться. Проблема полягає в тому, що для проведення аналізу ризиків за методом «Монте-Карло», чи вимірювання «вартісної міри ризику» необхідна висока компетентність експерта для уникнення опортуністичного маніпулювання результатами.

Проблему встановлення лімітів щодо річних платежів ДПП називають проблемою запасів і потоків.

Приклад міжнародного досвіду [295]

Встановлюють верхній поріг запасів:

1) Угорщина – номінальна вартість нових довгострокових зобов'язань за договорами ДПП в будь-який бюджетний рік не може перевищувати 3% від загальних доходів державного бюджету;

2) Перу – приведена вартість усіх прямих і умовних зобов'язань у рамках проектів ДПП не може перевищувати 7% від ВВП.

Встановлюють верхній поріг потоку:

1) Бразилія – поточні витрати державних партнерів на договорів ДПП не можуть перевищувати 3% чистого поточного доходу;

2) Ель-Сальвадор – приведена вартість усіх кількісних прямих і умовних майбутніх чистих платежів, пов'язаних з ДПП, не може перевищувати 5% ВВП.

Іноземними експертами пропонується, щоб в Україні умовні зобов'язання на початковому етапі не використовувалися в кількісному вимірі для цілей дотримання лімітів боргу, передбачених Бюджетним кодексом. Але муніципалітети повинні систематично оцінювати (за встановленою методологією) та документувати прогнозований майбутній ефект умовних зобов'язань, а також підтверджувати, що муніципалітет здатний з ним впоратися [81, с.6]

Неможливість передбачення у бюджеті прямих і умовних зобов'язань в Україні приводить до того, що більшість договорів ДПП намагаються укласти у формі концесій.

У 2018 році укладено 192 договори ДПП, і лише 66 з них проектів були успішними, 2/3 через високі збитки та розірвання контрактів не реалізуються.

При цьому 182 із 192 державно-приватних партнерств (або 95%) ініційовано у формі концесій (більшість проектів планувалось окупити за рахунок збирання плати з користувачів) [58].

Наприклад у світовій практиці, для водопостачання та водовідведення більш поширені саме контракти управління або оренди (до 70% проектів). В Україні, навпаки, майже всі контракти є концесійними. Отже, тягар інвестицій перекладається з бюджету виключно на приватного партнера [58].

Для вирішення взяття державним партнером довгострокових бюджетних зобов'язань по фінансуванню проектів ДПП розроблено проект закону «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо забезпечення можливості взяття довгострокових зобов'язань у

рамках державно-приватного партнерства» [220], яким передбачається віднести видатки на оплату таких зобов'язань державних партнерів до захищених видатків.

Гарантія державним партнером виконання своїх прямих та умовних зобов'язань в договорах ДПП є дуже важливою для залучення іноземних інвесторів

8.8. Стан ДПП в Україні. Секторальна структура застосування державно-приватного партнерства в Україні і світі

В Україні державно-приватне партнерство набуває актуальності. Стратегії та програми орієнтовані лише на використання бюджетних коштів, не дозволяють органам влади здійснювати масштабні, стратегічні проекти, що формують конкурентоспроможність країни. Тому забезпечення високих та стійких темпів розвитку країни та регіонів неможливе без ефективного партнерства державних та місцевих органів влади з представниками приватного бізнесу.

Реалізація інфраструктурних проектів в Україні із застосуванням механізму ДПП залишається не достатньо поширеним явищем, має безсистемний і поодинокий характер.

За оцінками низки фахівців, закон про ДПП має значну кількість недоліків, що спричиняють викривлення статистики [37, с.20-22]:

1. Тлумачення змісту поняття «державно-приватне партнерство» як співробітництва, що здійснюється на основі договору є некоректним, суперечить самому змісту поняття ДПП та міжнародній практиці, де співробітництвом між державним та приватним партнером, що направлене на реалізацію проекту ДПП, юридично може відобразитися у тій кількості договорів, що буде необхідна для реалізації інвестиційного проекту. Підхід викривляє облік договорів ДПП і є додатковою перешкодою для приватного інвестора [257, с.63]. *Приклад: якщо під час реалізації проекту ДПП на основі договору концесії чи спільної діяльності, інвестору необхідно отримати в оренду державне майно (відповідно до законодавства, не може бути об'єктом концесії чи спільної діяльності), інвестор стикається з необхідністю проходити окрім концесійного конкурсу, ще й конкурс на отримання права оренди, що потенційно може поставити під сумнів можливість реалізації будь-якого інвестиційного проекту*

2. Складність розмежування механізму ДПП та інших правових механізмів залучення приватних інвестицій, немає однозначної відповіді на питання, в чому полягає відмінність між державно-приватним партнерством та концесією. При кваліфікації проекту як концесія, основним критерієм повинен бути перехід до концесіонера підприємницького ризику економічного характеру, як про це зазначається в Директиві ЄС 2014/23/EU, тобто існує можливість того, що інвестор не компенсує зроблені інвестиції та витрати за звичайних умов експлуатації. Якщо договір передбачає гарантії концесіонеру щодо беззбитковості стосовно інвестицій та витрат (особливо секторах з врегульованими тарифами або коли підприємницький ризик обмежується договірними домовленостями), понесених для виконання договору, такий договір не слід розглядати як концесійний, слід розглядати як договір ДПП. Але закон «Про ДПП» застосовуються до концесійних віомносин тільки у тому випадку, якщо інший порядок правового регулювання концесії не визначений законом «Про концесію» [200]. Це ускладнює використання закону «Про концесію» на практиці.
3. «Розмитість» відносин: закон не містить чітких рамок застосування, пропонуючи орієнтуватися за неконкретними ознаками ДПП і сферами застосування ДПП (галузями національної економіки).
4. У законодавстві України не встановлено мінімальну частку участі приватного партнера у проекті (зокрема, у розвинених країнах мінімальна частка приватного фінансування складає 25 %). У зв'язку з цим навіть мінімальна частка приватного фінансування у спільному проекті дозволяє відносити його до категорії ДПП.
5. Також існують, так звані, «усічені договори», що відповідають ознакам ДПП але не пройшли процедури ДПП. Такі договори не обліковуюється МЕРТ, що також деформує статистику ДПП в Україні [97, с. 25]. В результаті є ряд проектів, які позиціонуються як ДПП, однак були реалізовані поза вимогами Закону «Про ДПП», і проектом ДПП не вважаються [97, с. 21-22]. Починаючи з 2016 року фактично будь-який договір, який відповідає ознакам ДПП може бути визнано договором про ДПП [139, ст.1.]. В результаті статистика ДПП по Україні за даними МЕРТ виглядає наступним чином (табл.8.3.)

Таблиця 8.3. – Кількість проектів, які реалізуються на засадах ДПП в Україні (статистика МЕРТ)

ДПП	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Кількість проектів (zareєстрована)	111	159	171	177	186	191	192
не виконуються (договір розірваний)	–	13	9	–	–	9	126
Всього реалізується проектів з них	111	146	243*	177	186	182	66
договір ДПП					1	1	1
спільна діяльність	32	31	33	31	32	24	24
концесія	79	128	138	146	153	157	41
оброблення відходів	–	7	116	112	112	116	7
збір, очищення та розподілення води	–	71	79	30	37	39	31
будівництво або експлуатація автострад, доріг, залізниць, злітно-посадкових смуг на аеродромах, мостів, шляхових естакад, тунелів і метрополітенів, морських і річкових портів та їх інфраструктури	–	16	17	16	16	–	7
виробництво, транспортування і постачання тепла	–	32	7	6	6	–	8
виробництво, розподілення та постачання електричної енергії	–	3	5	5	5	–	3
управління нерухомістю	–		2	2	2	–	4
пошук, розвідка родовищ корисних копалин та їх видобування	–	8	3	1	1	–	1
туризм, відпочинок, рекреація, культура та спорт	–	9	1	1	1	–	–
забезпечення функціонування зрошувальних і осушувальних систем	–	–	1			–	–
охорона здоров'я	–	–	–	–	–	–	1
інші	–	–	12	4	6	–	4

* – На території АР Крим станом на 01.01.2014 реалізовувалося 63 проекти, також на території непідконтрольній українській владі знаходяться 9 проектів (за даними Луганської та Донецької облдержадміністрацій), які реалізуються на засадах ДПП, інформація щодо стану реалізації їх відсутня).

У 2018 році лише 66 із 192 проектів були успішними, тобто через високі збитки та розірвання контрактів неуспішними виявилися 66% проектів ДПП, що є дуже багато.

Відсоток невдач для країн із низьким рівнем доходів не перевищує 7% для країн із високим рівнем доходів не перевищує 4% [58].

Також, на думку вітчизняних експертів [56], значну кількість реалізованих проектів лише за назвою можна віднести до ДПП, оскільки фактично всі вони сформовані за ідеологією державних закупівель і не передбачають будь-яких серйозних інвестиційних вкладень.

Згідно методології Світового банку (Private Participation in Infrastructure Database Expanded methodology) до складу проектів ДПП включаються проекти, що реалізуються на основі договорів управління, оренди, концесії, та продажу активів. При цьому проект вважається ДПП, якщо участь приватного партнера у його реалізації становить не менше 25 %, а проект продажу активів – якщо хоча б 5 % акцій належать приватним власникам. Такий підхід до розуміння ДПП не відповідає вимогам українського законодавства (об'єкти ДПП не можуть бути приватизовані протягом усього строку дії угоди; об'єктами ДПП не можуть бути об'єкти, щодо яких прийнято рішення про приватизацію).

За даними Світового банку в Україні, загальні обсяги інвестицій в інфраструктурні проекти на основі використання форм ДПП протягом 1992–2017 років становили 14,792 млрд.дол. США і 81% із них припадало на телекомунікаційний сектор [2]:

Вартість проектів ДПП



Кількість угод ДПП



Рис. 8.6. Структура інвестицій у проекти ДПП в Україні у розрізі галузей протягом 1992–2015 років за даними Світового банку

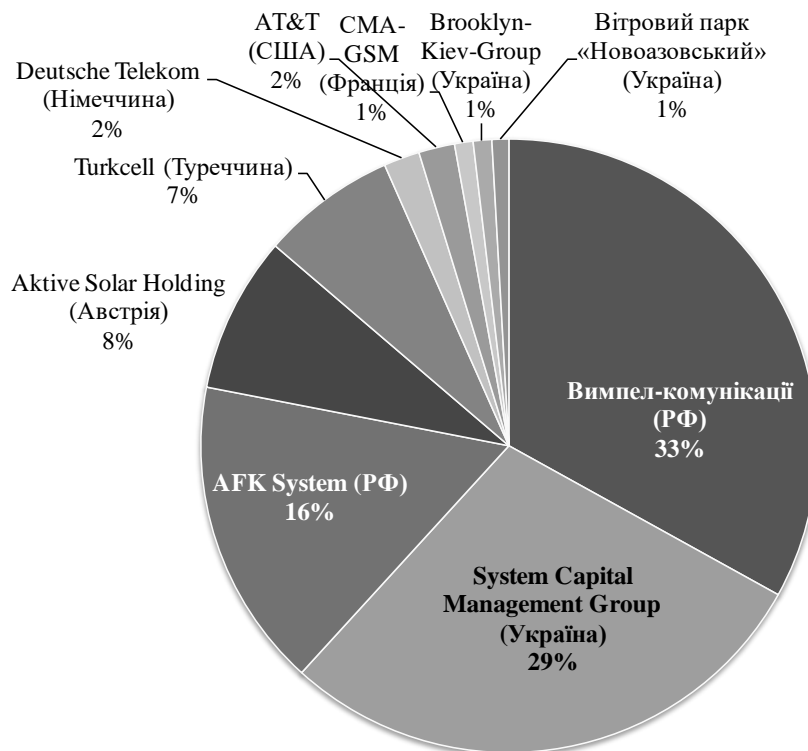


Рис. 8.7. Структура інвестицій у проекти державно-приватного партнерства в Україні за 1991—2015 рр. у розрізі інвесторів і країни походження за даними Світового банку
 Побудовано за матеріалами [257, с.64]

З часу отримання Україною незалежності реалізовано 82 проекти ДПП. Найбільша їх вартість профінансована інвесторами з Російської Федерації (49%), кошти вітчизняних інвесторів становлять 31%, інвесторів із Австрії — 8%, із Туреччини — 7%, Німеччини і США — по 2%, Франції — 1% (рис 8.7.) Найбільшими проектами, реалізованими в Україні протягом аналізованого періоду Світовий банк вважає: МТС Україна (30%), DCC/Астеліт GSM (13%), Укртелеком (10%). Серед галузей національної економіки найбільша вартість інвестицій ДПП надійшла в інформаційні і комунікаційні технології (81%), також в енергетику (15%). Таким чином переважна більшість проектів державно-приватного партнерства в Україні була реалізована за участю іноземного інвестора, а найбільш привабливим об'єктом інвестування виявилися інформаційні і комунікаційні технології.

Таблиця 8.4. – Кількість проектів ДПП в Україні з 1992 по 2017 рр. по секторах економіки за даними Світового банку [257, с.64]

Рік	Енергетика	Телеком	Транспорт	Водопостачання та каналізація	Всього
1992	0	1	0	0	1
1993	0	1	0	0	1
1994	0	0	0	0	0
1995	0	0	0	0	0
1996	0	3	0	0	3
1997	0	2	0	0	2
1998	6	1	0	0	7
1999	0	0	0	0	0
2000	0	1	0	0	1
2001	6	3	0	0	9
2002	0	1	0	0	1
2003	0	0	0	1	1
2004	0	0	0	0	0
2005	0	0	0	0	0
2006	1	1	0	0	2
2007	1	0	0	0	1
2008	1	0	0	1	2
2009	0	0	1	0	1
2010	4	0	0	0	4
2011	5	1	0	0	6
2012	16	0	0	0	16
2013	21	0	0	0	21
2014	0	0	0	0	0
2015	0	0	0	0	0
2016	0	0	0	0	0
2017	2	0	1	0	3
Всього	64	14	2	2	82

Ефективність використання механізму ДПП у регіонах України перебуває на досить низькому рівні, свідченням цього є наступне:

1. Вкрай низькою є частка приватних інвестицій (не більше 10 %) під час реалізації переважної більшості проектів ДПП (за світовими стандартами такі проекти взагалі не можуть вважатись державно-приватними). Решту витрат за такими проектами ДПП доводиться фінансувати з державного (або регіонального) бюджету.

Наприклад, на початковому етапі підготовки України до проведення чемпіонату «Євро-2012» планувалось за рахунок коштів державного та місцевого бюджетів профінансувати не більше 52 % вартості усіх запланованих робіт. Проте внаслідок труднощів із залученням приватних інвестицій державі довелось профінансувати понад 80 % усіх видатків .

2. Проекти ДПП в Україні не використовуються для реконструкції та будівництва автомобільних доріг. В Україні немає жодного діючого концесійного договору щодо побудови автомобільних шляхів.

Окремі проекти на засадах концесії пропонувалися неодноразово (у 2008 р. – будівництво кільцевої дороги у Києві, у 2010 р. – автодороги Львів-Краківець), проте жоден з цих проектів не був реалізований на практиці.

3. В Україні не зафіксовано випадків успішного залучення приватних інвестицій на засадах ДПП до реалізації стратегічно важливих соціально-гуманітарних проектів (у т.ч. у сфері освіти, охорони здоров'я, розвитку та підтримки культурно-історичної спадщини тощо).

4. Ефективне застосування ДПП можна відзначити тільки в окремих випадках

Проблеми і перешкоди для реалізації ДПП в Україні [29, с.335; 37; 78, с.13]:

- недостатня привабливість для приватних інвесторів значної частини об'єктів, на яких передбачається реалізація проектів на засадах ДПП (зазвичай це об'єкти ЖКГ із фізично зношеним обладнанням, що потребують значних фінансових ресурсів при невизначених термінах отримання прибутку від їх експлуатації);
- недосконалість вітчизняної нормативно-правової бази (зокрема, труднощі з отриманням приватним інвестором дозвільних документів та погоджень, необхідних для виконання умов договору), у якій не передбачено норм, що існують у розвинених країнах світу (обговорення умов виплати приватним власникам компенсацій у випадку невиконання державою своїх зобов'язань за укладеними договорами, відшкодування різниці у тарифах тощо);
- складність в переоформленні на приватного партнера права користування земельною ділянкою, на якій розташований об'єкт ДПП;

- високий рівень корупції, що збільшує транзакційні витрати бізнес-структур та мінімізує підприємницьку ініціативу приватних інвесторів (у т.ч. – іноземних);
- нерівноправність позицій сторін у сфері державно-приватного партнерства – основні ризики несе саме приватний інвестор, який не має гарантії відшкодування інвестицій
- відсутність податкових чи митних пільг для приватних інвесторів у процесі реалізації проектів ДПП;
- недостатня фахова підготовка державних службовців, які займаються питаннями ДПП, низький рівень їх мотивації щодо пошуку та роботи з приватними інвесторами з метою започаткування проектів на засадах ДПП; нездатність підготувати проект ДПП до конкурсу, докладно описавши всі нюанси, що стосуються ризиків, інвестування, доходу, преференцій тощо (ясність проектів, пропонованих на конкурс, поліпшить їх розуміння і підвищить заінтересованість приватного сектору);
- відсутність єдиного розуміння ДПП серед чиновників і представників бізнесу в регіонах (через різне його трактування кожний регіон розвиває даний напрям, виходячи з власного бачення проектів);
- низька обізнаність представників бізнесу щодо переваг використання механізмів ДПП в процесі розвитку підприємницької діяльності.

Багаторічний досвід та широкий спектр застосування публічно – приватного партнерства свідчить про те, що успішність та ефективність таких проектів, залежить від наявності та взаємодії наступних обов’язкових компонентів [123, с.77]:

1. Політична воля для впровадження механізму ДПП, законодавче і регуляторне поле, що забезпечує стимулювання та результативність дії ДПП.

2. Відбір та структурування проектів, пріоритетних для загальнонаціонального та місцевого розвитку, а також залучення висококваліфікованих спеціалістів і проектної групи, необхідної для підготовки проекту.

3. Стабільний потік доходів на основі фінансової життєздатності проекту та виважений розподіл ризиків між партнерами залежно від того, хто з партнерів найкраще управляє ризиками та мінімізує їх дію.


4. Залучення приватного фінансування (як місцевого, так і іноземного), що задовольняє інвестиційні потреби проекту на всіх етапах його реалізації.


Ключовими проблемами концесійного законодавства в Україні Світовий банк вважає:

- *визначення концесії, яке не дає можливості зрозуміти, чим вона відрізняється від інших контрактів;*
- *тривалість концесії, що не залежить від обсягу вкладень концесіонера;*
- *не підлягають реєстрації умовні зобов'язання, що відносяться до договору концесії;*
- *відсутність ясності формулювань щодо отримання компенсації при розірванні концесійного договору;*
- *відсутність можливостей передачі прав за договором.*

Відповідно до рекомендацій Світового Банку, Україні необхідно гармонізувати закони України «Про концесії» та «Про ДПП», скасувати галузеве концесійне законодавство, запровадити інститут умовних зобов'язань, удосконалити механізм компенсації при розірванні концесійного договору, удосконалити процедуру оцінки проектів а також запровадити інститут управління фіскальними ризиками ДПП [37, с.6].

 **Рекомендована основна література: [123, 128]**

 **Рекомендована додаткова література: [7, 9, 19, 20, 23, 29, 37, 47, 48, 50, 53, 55, 56, 57, 58, 59, 67, 78, 82, 83, 92, 106, 109, 120, 127, 249, 253, 257, 272, 288, 290]**

 **Рекомендовані правові акти:[41, 94, 95, 96, 97, 117, 139, 147, 148, 178, 181, 182, 200, 208, 209, 211, 212, 222, 230, 262]**

ТЕМА 9. ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ В УКРАЇНІ

- 9.1. Державне регулювання прямих іноземних інвестицій
- 9.2. Інвестиційні режими
- 9.3. Іноземні підприємства, підприємства з іноземними інвестиціями, договори про спільну інвестиційну діяльність
- 9.4. Державна реєстрація іноземних інвестицій
- 9.5. Спеціальні (вільні) економічні зони та індустріальні парки
- 9.6. Особливості процесу іноземного інвестування в Україні
- 9.7. Транснаціональні корпорації як головні суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності
- 9.8. Міжнародні фінансово-кредитні організації та їх співробітництво з Україною

9.1. Державне регулювання прямих іноземних інвестицій

Іноземне інвестування здійснюється іноземними інвесторами:

- 1) фізичними особами – іноземцями та особами без громадянства, які постійно проживають за межами України;
- 2) юридичними особами, утвореними за законодавством іншої держави;
- 3) іноземними державами;
- 4) міжнародними урядовим и і неурядовими організаціями, в тому числі міжнародними організаціями – донорами, що надають міжнародну технічну допомогу.

Іноземні інвестиції – цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою одержання прибутку.

Основними формами прямих іноземних інвестицій є [251, с.3]:

- інвестування «з нуля» – створення за кордоном підприємства, яке знаходиться в 100-відсотковій власності інвестора;
- поглинання або придбання іноземного підприємства;
- фінансування діяльності філій;
- придбання майнових прав (прав користування землею, природними ресурсами тощо);
- надання прав на використання ноу-хау, технологій та інше;
- придбання акцій (паїв) у статутному капіталі іноземної компанії.

Будь-яка держава як інститут влади виконує активну роль у розробці і реалізації політики залучення прямих іноземних інвестицій з метою:

1. Сприяння економічному зростанню країни. Досягнення цієї мети передбачає встановлення більш високого рівня іноземної власності в статутному капіталі вітчизняних підприємств, посилення контролю за підприємствами закордонних власників. Є доцільним у тих галузях, де залучення капіталовкладень позитивно впливає на зростання продуктивності праці в приймаючій країні.
2. Забезпечення економічного суверенітету або одержання максимально можливих економічних переваг. Досягнення цієї мети передбачає більш високий рівень національної власності і збереження контролю над місцевими інвесторами.

Державне регулювання прямих іноземних інвестицій фактично передбачає:

- 1) залучення інвестицій:
 - формування відповідної державної політики;
 - створення сприятливих умов для діяльності іноземних інвесторів;
 - участь у міжнародному економічному співробітництві, роботі міжнародних економічних і фінансових організацій з метою укладання міжнародних договорів із питань іноземного інвестування;
 - здійснення обліку інформації щодо джерел іноземних інвестицій, потреб у їх залученні, напрямів та ефективності використання.
- 2) використання інвестицій:
 - організація експертизи та конкурсного відбору інвестиційних проектів і програм, пошук їх виконавця;
 - організація збирання, вивчення й узагальнення пропозицій суб'єктів інвестиційної діяльності щодо надання та отримання іноземних інвестицій;
 - здійснення реєстрації інвестиційних проектів і програм.

Іноземні інвестори схильні до інвестування у ті галузі, які дозволяють швидко повернути капітал з прибутком (роздрібна торгівля, сфера розваг, ресторанний бізнес). Тому при залученні іноземних інвестицій значну роль відіграє не тільки кількість, але і якість.

Уряд кожної держави вибирає національну інвестиційну стратегію, що відповідає обраним цілям і пріоритетам економічного розвитку. Але можна визначити наступну закономірність, що склалася сьогодні:

– у промислово розвинених країнах – чим вище рівень економічного розвитку держави, тим вільніший допуск прямих іноземних інвестицій;

– у країнах, що розвиваються – тенденція зворотна: превалює політика регулювання, коли уряд підтримує національні компанії, забезпечуючи їм умови більш високої конкурентноздатності на внутрішніх ринках.

– у найменш розвинених країнах діє політика стимулювання іноземних інвестицій, спрямована на сприяння максимально можливого обсягу залучення капіталу. Однак через нестабільний і несприятливий інвестиційний клімат, підвищений рівень ризику приватні інвестиції практично не вкладаються в економіку цих держав.

Національна політика регулювання прямих іноземних інвестицій повинна враховувати як позитивний, так і негативний їх вплив.

Позитивний вплив прямих іноземних інвестицій полягає у:

- сприянні прискорення економічного розвитку через реструктуризацію економіки;
- сприянні розвитку інфраструктури;
- сприянні зайнятості місцевої робочої сили;
- сприянні передачі технологій, управлінського досвіду, права користування торгової марки материнської компанії й ін.;
- конкуренція з боку підприємств з іноземними інвестиціями спонукає місцеві фірми бути більш ефективними.

У держави, що приймає прямі іноземні інвестиції, немає причин обмежувати приплив довгострокового капіталу у формі інвестицій.

Негативний вплив прямих іноземних інвестицій полягає у [18, с.13]:

- вкладення іноземного капіталу у виробництво відбувається одноразово, а вивіз прибутку — постійно; при цьому обсяг вивезеного капіталу (у формі прибутку і доходів) може бути більшим обсягу вкладеного капіталу. Тому держава повинна стимулювати реінвестування отриманого прибутку, створюючи стабільний і сприятливий інвестиційний клімат;

- іноземний капітал вкладається в галузі, що забезпечують найбільш швидко й ефективно віддачу, що може призвести до диспропорційного розвитку національної економіки. Тому держава повинна регулювати напрямки капіталопотоків та стимулювати за допомогою прямих іноземних інвестицій структурну модернізацію національної економіки, підвищення рівня її міжнародної конкурентоспроможності. Пріоритетом мають стати прямі іноземні інвестиції у розвиток високотехнологічних та наукоємних виробництв, що сприяють розширенню експортного потенціалу та посилюють конкурентоспроможність українських товарів на світових ринках; при цьому що іноземний інвестор не зацікавлений у фінансуванні високотехнологічних проєктів, оскільки це означає вирощування конкурента самому собі.

Наприклад, сьогодні більшість прямих іноземних інвестицій в українську економіку здійснено у галузі, що не потребують довгострокових капіталовкладень і освоєння нових технологій, зокрема, фінансовий сектор та сектор нерухомості, а також у галузі переробної промисловості, та сферу оптової та роздрібно торгівлі — там, де швидко з'являються нові товари, змінюється асортимент, швидко окуповуються витрати та невисокі комерційні ризики.

Таким чином іноземні інвестиції, залучаються у високоприбуткові галузі економіки і не зміцнюють конкурентні позиції країни на світових ринках. Надмірні прямі іноземні інвестиції у фінансовий сектор, з одного боку, наповнюють фінансову систему обіговими коштами, які сприяють стабільній ліквідності фінансової системи країни, з іншого — створюють підстави для екстенсивного розвитку національної економіки. Така структура прямих іноземних інвестицій не дає Україні повністю інтегруватися у глобальні ланцюги доданої вартості та є однією з причин низького відсотка експорту високотехнологічної продукції України серед країн світу.

- переміщення екологічно небезпечного виробництва, що дасть змогу знизити рівень забруднення в країнах-донорах — екологічно брудні галузі виробництва переносяться із промислово розвинених країн у держави, що розвиваються, і в країни з перехідною економікою з порівняно м'якими стандартами захисту навколишнього середовища;

- штучне пролонгування життєвого циклу морально застарілих товарів та технологій на ринку, що вирішує проблему затовареності ринку країни-донора та проблему утилізації. Обмін передовими технологіями відбувається переважно між високорозвиненими країнами;

Іноземні інвестори охоче вкладають кошти у ті проекти, які дозволяють їм отримати доступ до сировинних ресурсів, до дешевої робочої сили, нових ринків збуту, продовжити життєвий цикл своєї продукції (яка може бути вже застаріла) тощо. Невідповідність прямих іноземних інвестицій потребам модернізації економіки, розвитку експорту високотехнологічної продукції призводить до закріплення сировинної спеціалізації української економіки на світовому ринку

- інвестування з метою встановлення контролю та ліквідації підприємств задля усунення конкурентів; може виникати структурне безробіття, зумовлене конкуренцією з підприємствами з іноземними інвестиціями (іноземні інвестори можуть вступати у змову з діючою на місцевому ринку олігополією (монополією), а також поглинати фінансові накопичення у місцевій та іноземній валютах);
- підприємства з іноземними інвестиціями можуть перетягувати робітників або забирати ресурси від вітчизняного підприємства з такою самою продуктивністю;
- формується негативне ставлення приватно-підприємницького сектору і окремих громадян приймаючої країни до володіння іноземним капіталом прибутковими галузями, компаніями, їх впливом на визначення стратегії розвитку тієї чи іншої галузі економіки і т. ін.

Довгострокові загальноекономічні наслідки від залучення прямих іноземних інвестицій:

- Іноземні інвестиції можуть збільшити обсяг сукупного капіталу, а отже сприяти економічному росту. Але при цьому необхідно, щоб зарубіжні інвестиції не відтісняли еквівалентні суми національних капіталів унаслідок росту конкуренції на ринках.
- Виникнення залежності від іноземних інвесторів.
- Репатріація прибутків (імпортовані ресурси працюють задля окупності та отримання прибутку, який потім репатріюється. Причому у довгостроковому контексті відтік ресурсів через репатріацію прибутку може перевищувати величину первинних

вкладів. Тому говорити про зростання виробничого потенціалу приймаючої країни за рахунок іноземних інвестицій доцільно тільки з огляду на їх стимулюючий вплив на економічний розвиток країни в цілому).

- Відтік капіталу з країни на основі трансфертного ціноутворення.
- Погіршення екологічної ситуації.
- Посилення недосконалої конкуренції, витіснення національних капіталів і компаній (так званий ефект crowding out).
- Конфлікт інтересів країни-одержувача та іноземних інвесторів (цілі іноземного інвестора можуть не збігатися з національними).
- Дискримінація національного сектору – нерідко має місце дискримінація національного сектора, яка посилюється правовими заходами макроекономічного стимулювання іноземних інвестицій.
- Створення закритих систем у національній економіці. Підприємства з іноземними інвестиціями як канали передачі технологій часто стають відносно закритими анклавом у національній економіці, слабо пов'язаними з іншою її частиною, на яку проте падають витрати із забезпечення функціонування анклаву. При цьому сила ефекту анклавності обернено пропорційна рівню розвинутої приймаючої країни. Приймаюча країна, навіть промислово розвинута, як правило, майже не бере участі у створенні нової технології, а отримує її кінцевий продукт. Передача частини науково-дослідних робіт приймаючій країні має місце переважно у низькотехнологічних галузях.
- Сприяння переміщенню ресурсів за кордон – суттєві надходження іноземних інвестицій найреальніші у сировинних галузях; в обробній промисловості іноземні інвестиції мають переважно імпортозаміщуючий характер.
- Поглиблення соціального розшарування суспільства – нерегульований розвиток цих підприємств може посилити соціальне розшарування, маргіналізацію населення приймаючої країни.

Репатріація (англ. repatriation) — повернення у свою країну капіталів у формі переведення коштів, що були інвестовані за кордоном, отриманих інвестором прибутків, а також іноземної валюти, одержаної від реалізації товарів і послуг.

Методологічно розрізняють інвестиційну та спекулятивну діяльність. Інвестиційна діяльність розглядається як здійснювана з

метою безпеки основної величини вкладеного капіталу та отримання доходу. Інвестиційна діяльність, що не відповідає цим вимогам, класифікується як спекулятивна. Переважно ефективні інвестиції є довгостроковими, а для спекулятивних характерний коротко- іноді середньостроковий часовий горизонт планування [64].

Спекулятивним вважається інвестування в об'єкти економічної діяльності за допомогою акумулювання вільних грошових коштів економічних агентів у фінансові активи для отримання прибутку, що перевищує середньоринковий за умов високої ризиковості. Прибуток формується на зміні цін на цей актив [64, с.132].

Все це може створити передумови для зниження рівня економічної безпеки держави, тому наряд чи іноземні інвестиції найближчим часом можуть стати вагомим джерелом фінансування інвестиційних проектів.

Засоби державного регулювання припливу іноземних інвестицій умовно поділяють на дві групи:

- прямі (формальні) засоби;
- непрямі (неформальні) засоби.

До прямих (формальних) належать засоби, що регулюють приплив закордонних інвестицій на основі законодавчих норм і правил. Вони носять очевидний характер і впливають на приплив інвестицій. До них зараховують:

- порядок реєстрації і діяльності компаній із закордонними інвестиціями;
- законодавчі та інші обмеження на частку закордонної власності і контроль в окремих галузях;
- вимоги, пов'язані з торговими аспектами інвестицій, – установлення мінімального обсягу експорту, максимального рівня цін на збут продукції на внутрішньому ринку тощо;
- вимоги стосовно умов виробничої діяльності компаній – частка місцевого компоненту у вартості готової продукції, вимога мінімального обсягу внутрішньофірмових досліджень, мінімального обсягу використання місцевої робочої сили.

Прямі обмеження поділяють на абсолютні і відносні.

Абсолютні обмеження встановлюють бар'єри відносно закордонних інвестицій і компаній, що належать чи контролюються іноземними інвесторами. Абсолютні обмеження передбачають визначення максимальної частки іноземної власності чи контролю над діяльністю компанії (тобто процентні обмеження на частку в

статутному капіталі) чи в окремих галузях (процентні обмеження на частку в обсязі активів у тій чи іншій галузі).

Приклади відносних обмежень: вимоги щодо наймання місцевої робочої сили, передачі торгової марки материнської компанії й ін.

Приховані (неформальні) державні обмеження на приплив закордонних інвестицій є бар'єрами, пов'язаними зі специфікою адміністративних процедур, твердою інституціональною структурою приймаючих країн, з діяльністю політичних і соціально-культурних організацій. Тобто вони безпосередньо не обмежують приплив, але чинять значний вплив на діяльність іноземних компаній.

9.2. Інвестиційні режими

Розрізняють кілька інвестиційних режимів, що застосовуються у державній і міждержавній практиці регулювання капіталопотоків:

- режим найбільшого сприяння;
- національний режим;
- справедливий і рівноправний режим;
- режим транспарентності.

Режим найбільшого сприяння – режим, при якому приймаюча країна гарантує рівні права власним інвесторам та інвесторам з усіх інших країн, за винятком певних особливих привілеїв (пільги податкові, митні), передбачених виключно для власних інвесторів та інвесторів з країн, з якими у приймаючої країни є особливі відносини

Режим найбільшого сприяння гарантує інвесторам захист від будь-яких форм дискримінації з боку приймаючої країни, створює однакові конкурентні можливості між інвесторами різних держав.

Режим найбільшого сприяння застосовують лише деякі держави, зокрема США, Швеція, Австралія, Бельгія, донедавна Китай (зараз КНР перейшов на національний режим).

У світовій практиці застосовують виключення з режиму найбільшого сприяння.

Наприклад, у Мексиці виключення з режиму найбільшого сприяння застосовуються відносно всіх двосторонніх і багатосторонніх угод, підписаних країною до вступу в силу Угоди про Північноамериканську зону вільної торгівлі (НАФТА) щодо авіації, рибальства, морського судноплавства, телекомунікацій, виробництва, продажу і ліцензування радіотелевізійних програм.

Застосування режиму найбільшого сприяння і національного режиму є взаємозалежним. Як правило, у момент допуску закордонних інвесторів діє режим найбільшого сприяння, покликаний надати інвесторам однієї країни режим не менш сприятливий, чим режим допуску інвесторів іншої держави, а для визначення меж функціонування іноземних інвестицій застосовується національний режим.

Національний режим – це режим, при якому приймаюча країна надає закордонним інвесторам такі ж умови, як і для національних підприємців; при цьому певні особливі привілеї (пільги податкові, митні), передбачено виключно для власних інвесторів.

Для іноземних інвесторів в Україні встановлений національний режим інвестиційної й іншої господарської діяльності. У різні роки Верховна Рада України і КМ України приймали акти законодавства (закони, декрети), які по різному визначали режим іноземного інвестування.

Національний режим складає основу інвестиційного регулювання більшості країн світу. Національний режим може містити виключення.

Приклад виключення з національного режиму Китаю:

– обмежено допуск іноземних інвестицій у такі сфери, як використання технологій, уже розроблених чи впроваджених в економіку країни, для яких існує виробнича база; у галузі, що знаходяться в державній монополії; експлуатація мінеральних ресурсів; галузі, що підлягають державному плануванню; а також інші галузі, що належать до сфери державного регулювання;

– забороняються проекти з іноземними інвестиціями, якщо вони загрожують національній безпеці, соціальному і суспільному інтересу; порушують екологію, загрожують природним ресурсам і заподіюють збитку здоров'ю населення; виробляють товари з використанням китайських технологій і ін.;

– обмежено допуск іноземних інвестицій у будівництво і керування основними проектами водопостачання для суспільного користування; будівництво метро, портів, цивільних аеропортів; вуглевидобуток; будівництво атомних електростанцій; суднобудування; у зовнішню торгівлю; видавничу справу; виробництво, публікацію і поширення аудіовізуальних товарів; у внутрішню торгівлю; авіап перевезення; виробництво зерна, вирощування бавовни.

Національний режим передбачає надання гарантій:

- надання недискримінаційного режиму закордонним інвесторам;
- захист від можливої експропріації, націоналізації чи іншої форми втрати іноземної власності;
- як правило, безперешкодне переведення прибутку й інших видів доходів за кордон;
- захист інвестора під час прийняття в майбутньому законодавчих актів, що погіршують його становище (для цього протягом регламентованого законодавством терміну діють колишні нормативні акти, що мали силу на момент вкладення інвестицій);
- визначення порядку вирішення інвестиційних суперечок.

Більшість держав мають галузі, заборонені для іноземного інвестування. Найчастіше до таких галузей належить банківська справа, військова промисловість, страхова справа, добувна промисловість, транспорт та зв'язок.

Наприклад, в Естонії для прямого іноземного інвестування відкриті всі галузі, за винятком банківської сфери. Це дозволяє мінімізувати загрози для економічної безпеки. Задля здійснення інвестиції у банківську сферу іноземний інвестор повинен отримати ліцензію, видану Банком Естонії. Також необхідною є ліцензія уряду для інвестування у видобувну, транспортну, телекомунікаційну сферу, електроенергетичний сектор, водо- та газопостачання, роздрібну торгівлю медпрепаратами, виробництво алкогольних та тютюнових виробів та азартні ігри. Спеціальних податкових пільг для іноземних інвесторів немає.

У Литві здійснення прямих іноземних інвестицій заборонено у сферу, пов'язану з національною безпекою держави, також забороненими є інвестиції у підприємства, що займаються випуском лотерейних білетів. Деякі види діяльності, наприклад фармацевтика, експорт та імпорт тютюну, нафти тощо вимагають наявності спеціальної ліцензії [129, с.12].

В Латвії іноземцям заборонено засновувати товариства з повною відповідальністю, з додатковою відповідальністю, кооперативні товариства, релігійні та громадські та неприбуткові організації.

В Румунії іноземні інвестиції є обмеженими в банківську сферу, страхування, фінансовий сектор. До обмежень ще можна віднести відсутність права власності на землю для іноземців.

У Словаччині пряме іноземне інвестування регулюється наступними внутрішніми законами: закон про допомогу при інвестуванні, закон про державну допомогу, закон про податок на прибуток. Державна допомога надається, якщо прямі іноземні інвестиції були спрямовані у промисловість, сферу стратегічних послуг, технологічні центри та туризм. Інвестиційні проекти повинні тривати не менше 3 років.

Країни-члени ЄС з метою стимулювання притоку інвестицій до своїх економік переважно використовують програми державної допомоги. Податкові стимули країни ЄС застосовують переважно до інвестицій у пріоритетні сфери, а не до всіх інвестицій.

Справедливий і рівноправний режим. Концепція надання справедливого і рівноправного режиму протягом останніх 30 років застосовується в двосторонніх інвестиційних угодах між країнами. Справедливий і рівноправний режим є спеціальним режимом, за якого щодо іноземних інвесторів встановлюються додаткові, порівняно з національними інвесторами, обмеження.

У перші післявоєнні роки цей режим фіксувався в багатьох багатобічних проектах (наприклад, проект створення Міжнародної торгової організації, що не була сформована в 1947 р. через негативну позицію США)

Справедливий і рівноправний режим пропонує приймати закордонний капітал на умовах уряду приймаючої країни, які враховують інтереси інвестора.

Режим транспарентності. Принцип транспарентності вимагає своєчасного повідомлення інвесторів про зміни в інвестиційних режимах приймаючих країн, у тому числі через публікацію або інший спосіб доведення інформації про інвестиційні режими, про чинне законодавство і внесення в нього змін чи доповнень тощо.

Центральним елементом системи державних гарантій закордонним інвесторам є захист від можливої експропріації, націоналізації чи іншої форми втрати закордонної власності. Як правило, ця норма записана в національних конституціях, спеціальних законах про іноземні інвестиції. В усіх випадках відчуження (експропріації чи націоналізації власності) законодавчими нормами передбачено справедливую компенсацію власнику відчужуваної власності, а саме виплату повного й остаточного еквіваленту цієї власності

Пільговий режим інвестування в Україні може встановлюватися лише для окремих суб'єктів підприємницької діяльності, які здійснюють інвестиційні проекти із залученням іноземних інвестицій, що реалізуються відповідно до державних програм розвитку пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери і територій.

Іноземні інвестори в Україні не можуть бути власниками деяких категорій землі, також законодавство передбачає певні обмеження щодо корпоративних прав іноземних інвесторів у суб'єктах господарювання, які займаються певними видами діяльності. Законодавство України забороняє іноземне інвестування:

- у придбання земель сільськогосподарського призначення;
- у придбання земель несільськогосподарського призначення, якщо такі ділянки розташовані за межами населених пунктів і не зайняті об'єктами нерухомого майна [62, ч. 5 ст. 22, ч. 2 ст. 81];
- у ліси [87, ст. 13];
- у судна (власниками морського судна, зареєстрованого в Україні можуть бути лише фізичні особи – громадяни України та юридичні особи, засновані виключно українськими власниками);
- також забороняється створення телерадіоорганізацій іноземними юридичними і фізичними особами та особами без громадянства, але при цьому фактично дозволяється придбання такими особами часток у статутному капіталі телерадіоорганізацій [231, ст. 12];
- певні обмеження щодо розміру частки іноземного інвестора у статутному капіталі встановлено лише щодо видавництва і організацій – розповсюджувачів видавничої продукції: частка іноземного інвестора у таких підприємствах не може перевищувати 30% [137, ст.ст. 18, 24].

Також Господарський кодекс України встановлює певні обмеження щодо напрямів діяльності іноземних підприємств [24, ст.117].

Іноземні інвестори, так само, як будь-які інші фізичні та юридичні особи в Україні, не можуть інвестувати у придбання надр, водних та інших природних об'єктів, які перебувають у виключній власності народу України, ставати власниками об'єктів, що їх містить [76, ст. 13; 21, ст.6].

До переліку видів майна, що не може перебувати у власності як громадян і громадських об'єднань, так і міжнародних організацій та юридичних осіб інших держав на території України віднесені [218]:

– зброя,

- боєприпаси (крім мисливської, спортивної, певних видів пневматичної зброї, і боєприпасів до неї, що придбаються з дозволу органів внутрішніх справ),
- бойова і спеціальна військова техніка,
- ракетно-космічні комплекси;
- вибухові речовини й засоби вибуху;
- всі види ракетного палива, а також спеціальні матеріали та обладнання для його виробництва;
- бойові отруйні речовини;
- наркотичні, психотропні, сильнодіючі отруйні лікарські засоби (за винятком тих, що отримуються громадянами за призначенням лікаря);
- протиградові установки;
- державні еталони одиниць фізичних величин;
- спеціальні технічні засоби негласного отримання інформації;
- спеціальні засоби і електрошокові пристрої, що застосовуються правоохоронними органами, крім газових пістолетів, револьверів та патронів до них, заряджених речовинами сльозоточивої та дратівної дії.

Обмеження в Україні не перевищують за ступенем жорсткості обмеження щодо іноземних інвесторів, що їх запроваджено в інших країнах.

У Мексиці, наприклад, частка іноземного інвестора у підприємствах, які діють у сфері телекомунікацій, аеропортах, підприємствах залізничного і автобусного транспорту, не перевищує 49%, іноземні громадяни і юридичні особи не мають права придбати нерухомість на відстані менш ніж 50 км від узбережжя та 100 км від державного кордону.

У США організаціям, що діють у сфері теле- чи радіомовлення, в яких частка іноземного інвестора перевищує 20%, може бути відмовлено у видачі ліцензії, якщо федеральна комісія з питань комунікацій вирішить, що цього вимагають суспільні інтереси країни, іноземні інвестори не можуть володіти більше ніж 20% власності у підприємствах, що діють у сфері супутникової передачі інформації. Перевезення вантажів повітряним транспортом можуть здійснювати лише авіакомпанії, 75% акцій яких належать громадянам США.

В Канаді закордонна власність у телекомунікаційних компаніях не може перевищувати 20%.

Малайзія заохочує іноземні інвестиції в інформаційні технології, готельний і туристичний бізнес, дослідження і розробки, обмежує іноземні інвестиції у нафтову та газову промисловість та забороняє їх у сільському господарстві та будівництві.

У Південній Кореї повністю заборонені іноземні інвестиції у прибережну ловлю риби, радіомовлення і телебачення; в Японії – у сільське господарство, лісову промисловість, виробництво шовку, водний і повітряний транспорт; в Індонезії – у рибну ловлю, деревообробну промисловість, транспорт, телебачення і радіомовлення; в Індії заборонені іноземні інвестиції у сільське господарство і будівництво, у ЗМІ – істотно обмежені. Частка іноземної власності в індійському комерційному банку не може перевищувати 20%, в індійській страховій компанії – 26%, разом із тим дозволений повний контроль іноземного інвестора над компаніями у вугільній і нафтовій промисловості, готельному, ресторанному і туристичному бізнесі.

У Польщі частка іноземного інвестора у компанії, що займається авіап перевезеннями або рибним промислом, не може перевищувати 49%, теле-, радіомовленням – 33%. Іноземний інвестор може володіти без отримання дозволів до 0,4 га землі у місті або до 1 га землі сільськогосподарського призначення.

У Чехії обмеження щодо розміру частки іноземного інвестора встановлені щодо підприємств, які діють у сферах телекомунікацій, нафтохімії та пивоваріння.

В Угорщині придбання іноземцями земель сільськогосподарського призначення заборонене, розмір земельної ділянки іншого призначення, що її може придбати іноземний інвестор, обмежений 0,6 га.

Обмеження, встановлені законодавством України щодо напрямів іноземного інвестування, не є чимось особливим і перебувають в одному контексті з обмеженнями, яких зазнають іноземні інвестори в інших країнах

9.3. Іноземні підприємства, підприємства з іноземними інвестиціями, договори про спільну інвестиційну діяльність

Підприємства з іноземними інвестиціями – це підприємства, у статутному капіталі яких не менш ніж 10% становить іноземна інвестиція [24, ст.116]. Підприємства з іноземними інвестиціями – це

не окрема організаційно-правова форма суб'єктів господарювання, а лише спеціальна ознака суб'єкта, утвореного у певній формі.

Іноземне підприємство – це унітарне, або корпоративне підприємство, створене за законодавством України, що діє виключно на основі власності іноземців або іноземних юридичних осіб, або підприємство, повністю придбане у власність таких осіб [24, ст.117]. Це не окрема організаційно-правова форма, а спеціальна ознака підприємства. Іноземні підприємства не можуть створюватися в галузях, визначених законом, що мають стратегічне значення для безпеки держави [24, ч.2 ст.117].

Підприємство, яке має стратегічне значення для економіки і безпеки держави — це суб'єкт господарювання державного сектору економіки, якому належать або за яким закріплені об'єкти державної власності, у тому числі корпоративні права держави у статутних капіталах господарських товариств та який відповідає хоча б одному з критеріїв, визначених законодавством України щодо вказаних правовідносин, або у встановленому порядку внесений до переліку підприємств, які мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави.

Встановлено такі критерії віднесення до об'єктів державної власності, що мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави [138]:

1) підприємства паливно-енергетичного комплексу, які забезпечують цілісність об'єднаної енергетичної системи України, зокрема диспетчерське (оперативно-технологічне) управління зазначеною системою, експлуатують магістральні та міждержавні електричні мережі, атомні електростанції, гідроелектростанції з греблями, що забезпечують водопостачання споживачам; гідроакумулюючі електростанції та гідроелектростанції (крім малих гідроелектростанцій), державне підприємство «Енергоринок», підприємства, що провадять діяльність з транспортування магістральними газо- та нафтопроводами і зберігання у підземних нафто- та газосховищах;

2) підприємства, що здійснюють транспортування хімічних продуктів магістральними трубопроводами та обслуговування таких трубопроводів;

3) підприємства, що здійснюють геологічне вивчення і розробку нафтогазових надр з метою пошуку та розвідки родовищ нафти і газу, видобутку нафти і газу або їх зберігання, повернення

(захоронення) супутніх і стічних вод, інших відходів, що видобуваються в процесі розвідки і розробки родовищ нафти і газу;

4) підприємства, які здійснюють видобування та переробку корисних копалин загальнодержавного значення;

5) підприємства, що провадять топографо-геодезичну і картографічну діяльність;

6) підприємства, що провадять гідрометеорологічну діяльність;

7) підприємства, що провадять діяльність у сфері телекомунікацій, користування радіочастотним ресурсом та надання послуг поштового зв'язку, державні радіо- і телекомпанії;

8) підприємства залізничного транспорту загального користування, а також підприємства автомобільного, морського та річкового транспорту;

9) підприємства авіаційної та ракетно-космічної промисловості;

10) підприємства, віднесені до категорій цивільної оборони;

11) підприємства, контроль за діяльністю яких з боку держави гарантує захист громадян від наслідків впливу неконтрольованого виготовлення, використання або реалізації небезпечної продукції, послуг або небезпечних виробництв;

12) хлібоприймальні та хлібозаготівельні підприємства, що забезпечують розміщення і зберігання матеріальних цінностей державного резерву, в тому числі мобілізаційних запасів, та зберігання продукції державного інтервенційного фонду;

13) підприємства, які становлять науковий і науково-технічний потенціал держави та є виконавцями загальнодержавних цільових науково-технічних програм і державних замовлень;

14) підприємства-суб'єкти природних монополій, які провадять діяльність на загальнодержавному ринку товарів;

15) підприємства, частка продукції яких на загальнодержавному ринку товарів, що має важливе соціально-економічне значення, перевищує 35% або ті, які разом з одним або двома іншими підприємствами мають на такому ринку сукупну частку, що перевищує 50%, або не більше ніж з чотирма іншими підприємствами мають на такому ринку сукупну частку, що перевищує 70%;

16) підприємства, середньооблікова кількість штатних працівників яких перевищує 5 тис. осіб;

17) підприємства, які належать до категорії великих платників податків.

Єдина відмінність статусу «іноземного підприємства» від підприємства з іноземними інвестиціями – загальні збори такого АТ можуть бути проведені за межами України.

Ступені корпоративного контролю, передбачені законодавством України, не надають власникові 100% статутного капіталу додаткових прав, порівняно з власником, наприклад, 96% отже, навіть якщо законодавство передбачатиме для «іноземних підприємств» якісь обмеження, їх можна буде легко обійти, наприклад, продавши мізерну частку статутного капіталу або одну акцію громадянину України

Іноземні інвестори мають право укладати договори (контракти) про спільну інвестиційну діяльність (виробничу кооперацію, спільне виробництво тощо), не пов'язану зі створенням юридичної особи [273, ст.ст. 1130-1143].

Інвестиційним вкладом української сторони є, як правило, права на нерухоме майно і, можливо, грошові кошти, інвестиційним вкладом іноземного інвестора – обладнання або грошові кошти, або інтелектуальна власність. Досить часто договір передбачає створення нового нерухомого майна за рахунок коштів обох сторін або іноземного інвестора (наприклад, нових виробничих будівель), обумовленого матеріальним вкладом української сторони. Якщо сторони планують здійснювати виробництво, договір може передбачати розподіл виробленої продукції між сторонами з наступним її збутом сторонами окремо або механізм централізованого збуту з розподілом прибутку. Сторони повинні вести бухгалтерський облік спільної діяльності, окремий від своєї основної діяльності, складати звітність про операції, пов'язані з виконанням умов цих договорів, та відкрити окремі рахунки в установах банків України для проведення розрахунків за цими договорами. Забороняється перерахування коштів за межі України з рахунку спільної інвестиційної діяльності з метою здійснення інвестицій в інші країни.

9.4. Державна реєстрація іноземних інвестицій

Якщо підприємство з іноземними інвестиціями претендує на пільги і гарантії, надані законодавством України, то йому потрібно у встановленому порядку зареєструвати іноземну інвестицію. Порядок

такої реєстрації визначений відповідним Положенням, затвердженим Кабінетом Міністрів України.

Іноземні інвестиції в економіку України, відповідно до законодавства, можуть здійснюватися в:

- 1) іноземній валюті (постанова Національного банку України дозволяє іноземні інвестиції в Україну в іноземній валюті, що визнана вільноконвертованою, широко використовується для здійснення платежів за міжнародними операціями і зарахована до 1-ї групи Класифікатора іноземних валют);
- 2) валюті України (використовується під час реінвестицій в об'єкт первинного інвестування або в які-небудь інші об'єкти інвестування відповідно до законодавства України за умови сплати податку з прибутку);
- 3) будь-якому нерухомому майні і пов'язаних з ним майнових правах;
- 4) акціях, облігаціях, інші цінних паперах, а також корпоративних правах (права власності на частку (пай) у статутному фонді юридичної особи, створеної відповідно до законодавства України або законодавству інших держав), виражені в конвертованій валюті;
- 5) будь-яких правах інтелектуальної власності, вартість яких у конвертованій валюті підтверджена відповідно до законів (процедур) країни-інвестора або міжнародним торговельним порядком, а також експертною оцінкою в Україні;
- 6) правах на здійснення господарської діяльності, включаючи права на користування надрами і використання природних ресурсів.

Підставою для державної реєстрації іноземної інвестиції є:

- 1) інформаційне повідомлення про внесення іноземної інвестиції в трьох екземплярах, заповнене за відповідною формою (у цьому документі повинна бути оцінка податкової інспекції по місцю здійснення інвестиції про фактичне її внесення);
- 2) документи, що підтверджують форму здійснення іноземної інвестиції (установчі документи);
- 3) документи, що підтверджують вартість такої інвестиції (виписки з рахунків банків, вантажна-митна декларація (ВМД), коносаменти тощо.);
- 4) документи, що свідчать про сплату реєстраційного збору.

Реєстрацію проводять органи державної влади, а саме обласні та міські (міст Києва і Севастополя) державні адміністрації та Рада Міністрів АРК.

Підтвердженням факту державної реєстрації є наявність реєстраційного номера на всіх трьох екземплярах інформаційного повідомлення про внесення іноземної інвестиції.

В Україні передбачено такі державні гарантії захисту іноземних інвесторів:

- для іноземних інвесторів установлений національний режим інвестиційної й іншої господарської діяльності;

- за бажанням іноземних інвесторів (навіть якщо спеціальне законодавство про іноземні інвестиції змінилося) протягом 10 років держава зберігає гарантії, надані законом;

- іноземні інвестиції не можуть бути націоналізовані, ця гарантія заснована на положеннях Конституції України щодо непорушності права приватної власності і стосується іноземних інвесторів тією самою мірою, що і вітчизняних;

- реквізиція іноземних інвестицій може відбутися тільки за рішенням уповноважених Кабінетом Міністрів України органів у випадку проведення рятувальних заходів під час стихійних лих, аварій, епідемій. Іноземні інвестори в судовому порядку можуть оскаржити таке рішення;

- іноземні інвестори мають право на компенсацію і відшкодування збитків, включаючи упущену вигоду і моральний збиток, заподіяні внаслідок дії, бездіяльності або неналежного виконання державними органами або їхніми посадовими особами обов'язків, передбачених законодавством України відносно підприємств з іноземними інвестиціями або іноземних інвесторів. Відшкодування збитків та виплата вартості реквізованого майна здійснюються на основі поточних ринкових цін або обґрунтованої оцінки, підтверджених аудитором чи аудиторською фірмою. Сума компенсації повинна виплачуватись у валюті, в якій були здійснені інвестиції, чи в будь-якій іншій прийнятній для іноземного інвестора валюті. З моменту виникнення права на компенсацію і до моменту її виплати на суму компенсації нараховуються відсотки згідно з середньою ставкою відсотка, за яким лондонські банки надають позики першокласним банкам на ринку євровалют (ЛІБОР));

- іноземні інвестори мають право на повернення (не пізніше шести місяців із дня призупинення інвестиційної діяльності) своїх інвестицій у сумі фактичного внеску без сплати мита. Також вони мають право на одержання прибутків із таких інвестицій у грошовій або в товарній формі за реальною ринковою ціною, що діє на момент

повернення, якщо інше не встановлено законом України та міжнародними договорами;

– іноземним інвесторам гарантований безперешкодний і негайний переказ за кордон їхніх прибутків і інших коштів в іноземній валюті, отриманих на законних основах від здійснення інвестиційної діяльності.

Незареєстрованні іноземні інвестиції не дають права на одержання вищезгаданих гарантій.

Державна реєстрація інвестицій дає право на такі пільги:

1. Якщо в якості внеску іноземного інвестора в статутний фонд підприємства з іноземними інвестиціями ввозять майно через митний кордон України, воно підлягає звільненню від сплати ввізного мита.

За митного оформлення згаданого майна підприємство з іноземними інвестиціями може відстрочити сплату ввізного мита на підставі простого векселя, виданого митному органу за місцем акредитації підприємства як суб'єкта зовнішньоекономічної діяльності. Підприємство з іноземними інвестиціями (векселедавець) видає митному органу (векселетримачу) вексель на суму ввізного мита в будь-якій конвертованій іноземній валюті, яка підлягає сплаті під час митного оформлення майна. Термін відстрочки платежу – не більш ніж 30 календарних днів із дня оформлення ввізної вантажно-митної декларації (ВМД). Векселедавець у ВМД указує ціль ввозу майна: «Внесок у статутний фонд підприємства з іноземними інвестиціями».

Для погашення векселя векселедавець дає векселетримачу власну копію векселя з оцінкою податкового органу за місцем здійснення іноземної інвестиції, про те що фактично ввезене майно зараховано на баланс підприємства.

2. Встановлення особливого (пільгового) режиму інвестиційної й іншої господарської діяльності для проектів, які здійснюються окремими суб'єктами підприємницької діяльності України з залученням іноземних інвесторів у рамках державних програм розвитку пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери і територій.

Договори (контракти) про спільну діяльність за участю іноземного інвестора підлягають державній реєстрації [171]. Державну реєстрацію договорів здійснює МЕРТ. Така реєстрація є підставою для здійснення іноземної інвестиції за договорами.

Для державної реєстрації договору суб'єкт зовнішньоекономічної діяльності України – учасник договору, якому доручено ведення спільних справ учасників (тобто український контрагент іноземного інвестора) подає ряд документів:

- Лист-звернення про державну реєстрацію договору.
- Інформаційну картку договору за затвердженою формою.
- Договір (оригінал і копію).
- Засвідчені копії установчих документів українського контрагента та документи, що підтверджують його державну реєстрацію як суб'єкта підприємницької діяльності.
- Документи, що свідчать про реєстрацію (створення) іноземної юридичної особи – інвестора в країні його місцезнаходження (витяг із торговельного, банківського або судового реєстру тощо).
- Ліцензію, якщо згідно із законодавством України цього вимагає діяльність, що передбачається договором.
- Документ про оплату послуг за державну реєстрацію договору.

Підтвердженням державної реєстрації договору є картка державної реєстрації договору, складена за спеціальною формою, та спеціальна відмітка про державну реєстрацію на договорі. Один примірник картки державної реєстрації договору та копія договору залишаються в органі державної реєстрації. Картка державної реєстрації договору видається українському контрагенту – заявнику у 3 примірниках. Перший примірник такої картки український контрагент подає до митних органів для митного оформлення відповідного майна, другий – до ДПІ за своїм місцезнаходженням, третій залишається в самого контрагента.

9.5. Спеціальні (вільні) економічні зони та індустриальні парки

Спеціальні (вільні) економічні зони (СЕЗ) – зони з особливим юридичним і економічним статусом, що створюють сприятливі умови для залучення закордонних інвестицій на основі надання низки пільг.

Вільна економічна зона (зона-франко) – частина території країни, на якій товари розглядаються як об'єкти, що знаходяться за межами національної митної території, і тому не піддаються звичайному митному контролю й оподаткуванню, згідно Кіотської міжнародної конвенції (1973 року)

Розрізняють понад 30 типів вільних економічних зон, кожна СЕЗ є унікальною.

В залежності від виду господарської діяльності розглянемо п'ять груп зон:

1. Зони вільної торгівлі (вільні митні зони, вільні порти і транзитні зони) – зони, виведені за межі національної митної території, у середині яких здійснюються операції зі складування й адаптації товарів, завезених з інших країн, до умов ринку збуту (пакування, маркування, контроль за якістю та ін.). Такі зони не вимагають великих фінансових вкладень на початковому етапі створення і відрізняються швидкою окупністю.
2. Промислово-виробничі зони (індустріальні парки) – зони зі спеціальним митним режимом, у яких промислові компанії виробляють експортну чи імпортозаміщуючу продукцію, використовуючи систему стимулів. Вони можуть містити в собі імпорتنі і імпортозаміщуючі зони, експортно-імпортозаміщуючі зони, експортні зони.
3. Техніко-впроваджувальні зони (науково-промислові зони, технополіси) – зони, в яких знаходяться національні і закордонні дослідницькі, проектні і науково-виробничі компанії, що користуються діючою системою пільг.
4. Сервісні зони (офшорні зони, зони банківських і страхових послуг, рекреаційні зони) – території з пільговим режимом для підприємницької діяльності фірм та інститутів, які надають різні види фінансових і нефінансових (наприклад, курортно-туристичних) послуг.
5. Комплексні зони – зони з пільговим режимом господарської діяльності, що сформовані в депресивних районах на території окремого адміністративного району. Це зони вільного підприємництва (у Західній Європі, Канаді), спеціальні економічні зони (в Китаї), території з особливим режимом (в Аргентині, Бразилії).

Сьогодні у світі існує понад 800 вільних економічних зон. Частина СЕЗ у світовому товарообігу складає 8 %. Зони мають різні розміри – від 1–2 кв. км (Шереметьєво) до 3,6 млн кв. км (Манаус у Бразилії). Завдяки застосуванню пільг норма прибутку в СЕЗ складає 30–35 %, у т. ч. в азіатських – 40 % у рік. Також у 2–3 рази знижуються строки окупності інвестицій. Нормальним явищем для СЕЗ вважається максимальний строк окупності в 3–3,5 роки.

Індустріальні (промислові) парки за визначенням Організації ООН з промислового розвитку – це ділянка землі, розвинута й розділена на сегменти відповідно до плану, із загальною інфраструктурою, і призначена для використання групою промисловців. Промислові парки надають компаніям в оренду на своїй території виробничі, складські й офісні площі, забезпечують комунікаціями й інфраструктурою, необхідними для організації виробництва. Вони мають розвинену систему під'їзних колій, зон завантаження-розвантаження, контрольних-пропускних зон.

Основними причинами створення СЕЗ є:

- лібералізація зовнішньоекономічної діяльності (зони «розвитку»);
- підтримка депресивних регіонів (зони «виживання»). Зокрема, **територія пріоритетного розвитку (ТТР)** – це спеціально визначена частина території держави, межі якої найчастіше збігаються з межами існуючих адміністративно-територіальних утворень і на якій запроваджується особливий (пільговий) режим інвестиційної діяльності, спрямований на залучення інвестицій та забезпечення соціально-економічного розвитку регіону.

Як правило, ТТР – це «проблемні» або «депресивні» регіони, що характеризуються монополізацією або стоять перед перспективою примусового зростання регіоноутворюючих виробництв; є трудонадлишковими, з недостатнім розвитком сфери застосування праці, високим, порівняно із середнім по державі чи області, рівнем безробіття та низьким, порівняно із середнім по державі області, рівнем доходів населення; зазнали впливу природної чи техногенної катастрофи; мають у своїй структурі наукомісткі галузі та істотний науково-технічний потенціал, а також перспективний (з огляду на поточну кон'юнктуру) виробничий і ресурсний потенціал.

Відповідно в основі стратегії створення СЕЗ лежать два підходи:

- функціональний (режимний).
- територіальний

Як правило, використовуються обидва підходи.

У країнах, що розвиваються, в умовах проведення політики імпортозаміщення СЕЗ створюються як експортно-виробничі – анклав для залучення іноземних інвестицій, технологій, управлінського досвіду на основі надання пільгового режиму. У промислово розвинених державах, коли ставилася мета підвищити рівень економічного розвитку депресивних районів на основі

залучення капіталу, насамперед іноземного, перші СЕЗ були організовані у формі комплексних зон.

Правовою базою для розробки СЕЗ у Україні є Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» [151].

Спеціальна економічна зона – це частина території України, на якій встановлюється спеціальний правовий режим економічної діяльності та особливий порядок застосування чинного законодавства України.

На території СЕЗ впроваджуються пільгові, митні, валютно-фінансові, податкові та інші умови економічної діяльності національних та іноземних господарчих суб'єктів. Пріоритетними напрямками діяльності СЕЗ є:

- залучення іноземних інвестицій,
- активізація спільно з іноземними інвесторами підприємницької діяльності для забезпечення виробництва, експорту товарів та послуг, поставок на внутрішній та зовнішній ринки високоякісної продукції;
- залучення і впровадження нових технологій, ринкових методів господарювання,
- створення інфраструктури ринку,
- поліпшення використання всіх видів ресурсів: природних, трудових, фінансових.

Найважливішими функціональними завданнями створення СЕЗ є:

- узгодження і захист інтересів регіону в межах країни і за кордоном (тобто прийняття владними структурами практичних рішень, які б забезпечували створення умов для того, щоб кожний суб'єкт країни максимально використовував свій внутрішній потенціал і менше претендував на постійну державну допомогу);
- посилення конкурентних позицій регіону науковою підготовкою території для залучення інвесторів та удосконалення економічної структури, забезпечення інфраструктури з метою створення нових робочих місць;
- створення умов, що сприяли б розвитку в регіоні малого і середнього бізнесу, а також стабілізації і розширенню виробничих можливостей державної та муніципальної власності;
- створення системи регіональних пільг і гарантій для діяльності підприємницьких, комерційних структур та інвесторів;

- нарощування зовнішньоекономічного потенціалу і розширення торгово-економічних зв'язків регіонів.

Ініціатором заснування СЕЗ в Україні можуть бути Президент, Кабінет Міністрів України, органи місцевого самоврядування та місцеві державні адміністрації. На всі об'єкти та суб'єкти економічної діяльності ВЕЗ поширюється система державних гарантій захисту інвестицій, передбачена законодавством України про інвестиційну діяльність та іноземні інвестиції.

Суб'єкти господарської діяльності зони мають державні гарантії на вивезення прибутків і капіталу за її межі та за межі України; також передбачена система пільг, визначених принципами митного і податкового регулювання у СЕЗ.

Управління інвестиційною діяльністю у вільних (спеціальних) економічних зонах протягом 1992–2006 рр. є прикладом невдалого досвіду в Україні. Очікувалось, що активізація підприємницької діяльності у СЕЗ і ТПР в Україні надасть відповідний прямий і опосередкований ефект. Прямий ефект мав виявитися у залученні інвестицій, збільшенні податкових надходжень, створенні нових, збереженні та модернізації наявних робочих місць, зростанні зайнятості та доходів населення, а опосередкований – в активізації підприємницької та зовнішньоекономічної діяльності, підвищенні ефективності та інноваційної якості економіки.

Протягом 1992–2006 рр. було прийнято 12 законів і близько 30 підзаконних актів, які регламентували лише деякі конкретні питання діяльності СЕЗ. Структура і норми спеціального режиму ТПР встановлювалися окремо для кожної території; на ТПР формувалася особливий режим здійснення підприємницької діяльності, який передбачав податкові, митні, валютно-фінансові, організаційні пільги. Право на користування пільгами отримували лише ті суб'єкти підприємницької діяльності, які відповідали галузевим пріоритетам, пройшли конкурсний відбір, підписали угоду з уповноваженим органом і прийняли рішення здійснювати узгоджений інвестиційний проект. Перелік пріоритетних видів діяльності визначав Кабінет Міністрів України. Інвестиційні проекти, що реалізувалися на ТПР, були першочерговими для залучення кредитів, які надаються під державні гарантії іноземними державами, міжнародними фінансовими організаціями, іноземними банками, іншими фінансово-кредитними установами.

В результаті на території України було створено 12 СЕЗ і низку різних за масштабом ТПР, що покривали 10 % території України. Перші спеціальні (вільні) економічні зони були створені лише в 1998 році.

В діяльності СЕЗ та ТПР в Україні було виявлено такі істотні недоліки:

- Дуже великі термін дії і площа, що іноді дорівнювали половині певної області – відстежити, що відбувається на таких просторах, дуже важко (лише в 3 % проектів, що реалізувалися у СЕЗ і ТПР, були виконані усі обумовлені зобов'язання; кількість створених у СЕЗ і ТПР робочих місць виявилось у два рази менше запланованої).
- Чиновники одержали надто великі повноваження, а діяльність підприємця у СЕЗ залежала від сотень бюрократичних обставин – від місцевих рад, адміністрацій і органів управління СЕЗ, які контролювали підприємницьку діяльність. В результаті СЕЗ і ТПР не виконали одного з головних своїх завдань – розвиток малого і середнього бізнесу як форми самозайнятості населення).
- Для реалізації інвестиційного проекту і надання пільг необхідно було одержати схвалення Кабміну (в розвинених країнах про це достатньо повідомити у місцевий орган управління зоною).
- За такого рівня централізації пробитися у СЕЗ суб'єктам підприємництва з середнім капіталом, що не мали дружніх відносин із держструктурами важко (засновниками найбільш прибуткових компаній, що завдяки СЕЗ безмитно торгували імпортом, було вузьке коло осіб, наближених до уряду і адміністрації Президента). Великі фінансово-промислові групи за допомогою закону про СЕЗ та ТПР розв'язали проблему легального і пільгового ввезення своїх капіталів в Україну, самостійно «переробили» власні, по суті, інвестиції, зосередивши весь необхідний для цього кластер в одних руках.

Українські СЕЗ так і не залучили іноземних інвестицій під високотехнологічне виробництво (на 10 % території України, «вкритої» СЕЗ і ТПР, припало лише 11,5 % іноземних інвестицій). Найбільшим «іноземним» інвестором в економіку українських СЕЗ став Кіпр, тобто, по суті, українські підприємці на пільгових умовах вкладали у свої заводи свої ж гроші.

З формально створених в Україні майже двох десятків СЕЗ і ТПР найбільш активно працювали лише дві – у Донецьку і на території

пріоритетного розвитку «Сиваш» у Криму. До того ж, їх скоріше варто було зарахувати не до експортвиробничих, заради чого, власне, вони і створювалися, а до експортпостачаючих, які використовувалися вітчизняним і іноземним капіталом для вивозу з України стратегічних товарів і сировини.

Пільговий режим, що діяв у СЕЗ, скасований у 2005 році [141].

У 2015-2016 роках у 5 спеціальних (вільних) економічних зонах та на 7 територіях пріоритетного розвитку реалізовувалось 66 проектів, якими передбачалось надходження інвестицій в обсязі 870,7 млн. дол. США, з них у спеціальні (вільні) економічні зони 43,7 % загального обсягу, на території пріоритетного розвитку 56,3% [107]

До цих спеціальних економічних зон відносяться: СЕЗ «Донецьк» – передбачено реалізація одного інвестиційного проекту, СЕЗ «Закарпаття» – 11 проектів, СЕЗ «Яворів» – 34 проекти, С(В)ЕЗ «Порто-Франко» та СЕЗ «Рені» – 11 проектів [107].

Прикладом новітніх ініціатив українського уряду зі створення сприятливого інвестиційного клімату в регіонах стало затвердження у 2012 році Верховною Радою України законопроекту «Про індустриальні парки» [194], який визначає правові і організаційні основи створення і подальшого функціонування індустриальних парків на території України.

Індустріальний парк – спеціально організована територія, забезпечена енергоносіями, відповідною інфраструктурою і компанією, яка управляє цією територією з метою подальшого розміщення на ній виробничих потужностей компаній-учасників індустриального парку;

Ініціювати створення ІП можуть як центральні і місцеві органи влади на землях державної та комунальної власності, так і юридична і фізична особа-власник або орендар земельної ділянки, яка може бути використана і пропонується їм для створення ІП. ІП створюється на термін не менше 30 років.

У разі створення ІП на землях державної або комунальної власності ініціатор створення може в установленому законом порядку заснувати державне чи комунальне підприємство як керуючу компанію такого ІП для облаштування його території та забезпечення його функціонування. При цьому вибір керуючої компанії ІП, створеного на землях державної або комунальної власності (якщо ініціатор створення не заснував державне або комунальне підприємство як керуючу компанію) здійснює ініціатор створення

такого парку на конкурентних засадах шляхом організації та проведення відкритого конкурсу. Якщо ж земельні ділянки, призначені для створення ІІІ, перебувають у приватній власності, керуюча компанія визначається ініціатором створення самостійно.

Земельна ділянка під індустриальний парк має відповідати таким вимогам: щодо неї повинна бути затверджена містобудівна документація, вона має належати до земель промисловості, також необхідно, щоб площа ділянки становила від 15 до 700 га. Ініціатор створення індустриального парку затверджує його концепцію, яка визначає місце його розташування, вимоги до його учасників, орієнтовні обсяги споживання енергоресурсів і води, організаційну модель функціонування парку, очікувані результати його діяльності, і реєструє парк у МЕРТ, який, у свою чергу, вносить індустриальний парк до Реєстру індустриальних парків.

Державна підтримка індустриальних парків полягає у можливості державної підтримки облаштування індустриальних парків за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів, а також надання керуючим компаніям та ініціаторам створення – суб'єктам господарювання безвідсоткових кредитів (позик), цільового фінансування на безповоротній основі для облаштування індустриальних парків за рахунок бюджетних коштів [194, ст. 34].

Фінансування розвитку інфраструктури індустриальних парків, а також створення умов для їх функціонування, можливе за рахунок коштів Державного фонду регіонального розвитку [17, ст.24].

Державна фінансова підтримка ІІІ передбачена на облаштування індустриальних парків, а не на державну допомогу провадження господарської діяльності в межах парку.

Також звільняють від оподаткування митом при ввезенні на митну територію України [101, ч.ч. 6-7 ст. 287]: устаткування, обладнання та комплектуючі до них, матеріали, що не виробляються в Україні, які не є підакцизними товарами та ввозяться виключно для облаштування території ІІІ ініціаторами створення – суб'єктами господарювання, керуючими компаніями індустриальних парків для облаштування індустриальних парків чи учасниками індустриальних парків. Переліки такого устаткування, комплектуючих до них та матеріалів затверджуються уповноваженим державним органом у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів.

Вивільнені кошти використовуються відповідними суб'єктами для:

- облаштування індустріальних парків, у тому числі з використанням новітніх, енергозберігаючих технологій;
- запровадження новітніх технологій, пов'язаних з господарською діяльністю у межах індустріальних парків;
- збільшення випуску продукції та зменшення витрат;
- здійснення науково-дослідної діяльності у межах індустріальних парків;
- повернення кредитів та оплати інших запозичень, використаних на облаштування індустріальних парків та здійснення у їх межах господарської діяльності, а також для сплати відсотків за такими кредитами та запозиченнями.

Основна відмінність ІІІ від технопарків (вид СЕЗ) полягає в тому, що технопарки сприяють розробці та впровадженню нових технологій у виробництво, для них є обов'язковою присутність науково-дослідної складової у вигляді наукових інститутів, центрів, університетів. ІІІ забезпечують підприємства інфраструктурою для здійснення їх основної діяльності.

Також близьким поняттям до ІІІ є промислова зона. Основною їх відмінністю є наявність у індустріальних парків єдиної концепції розвитку території, що передбачає створення пулу орендаторів, єдиної системи управління, надання комунальних, інформаційних, охоронних та інших послуг [11].

До індустріальних парків найчастіше залучають іноземних інвесторів.

Приклад:

До індустріального парку Львівщини Рясне-2 залучено 75 млн дол. США інвестиції японської компанії Fujikura, що спеціалізується на виробництві автомобільної електропроводки та створено 3 тисячі робочих місць.

МЕРТ здійснює:

- забезпечення інформаційної та консультаційної підтримки ініціаторів створення і керуючих компаній, сприяння залученню учасників (інвесторів);
- забезпечення сприятливих умов для створення та функціонування ІІІ;
- ведення Реєстру індустріальних парків;
- отримання від керуючих компаній звітів про результати функціонування ІІІ;
- здійснення моніторингу функціонування ІІІ;

- вирішення питань, пов'язаних зі створенням та функціонуванням ІІ;
- забезпечення доступу до публічної інформації, пов'язаної з діяльністю ІІ;
- інформування центрального органу виконавчої влади, що реалізує державну податкову політику, центрального органу виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері митної справи, та відповідних місцевих державних адміністрацій про ініціаторів створення, керуючі компанії та учасників ІІ у випадках, передбачених Законом;
- забезпечення надання керуючим компаніям і ініціаторам створення-суб'єктам господарювання за рахунок коштів, передбачених Державним бюджетом України на відповідний рік, безвідсоткових кредитів (позик), цільового фінансування на безповоротній основі для облаштування ІІ.

9.6. Особливості процесу іноземного інвестування в Україні.

Процес іноземного інвестування в Україні має певні особливості.

Прямі іноземні інвестиції в економіку України надходили досить нерівномірно (рис.9.1), надходження прямих іноземних інвестицій в значно коливається та суттєво залежить від стану та зміни політичної й економічної ситуації в країні та світі.

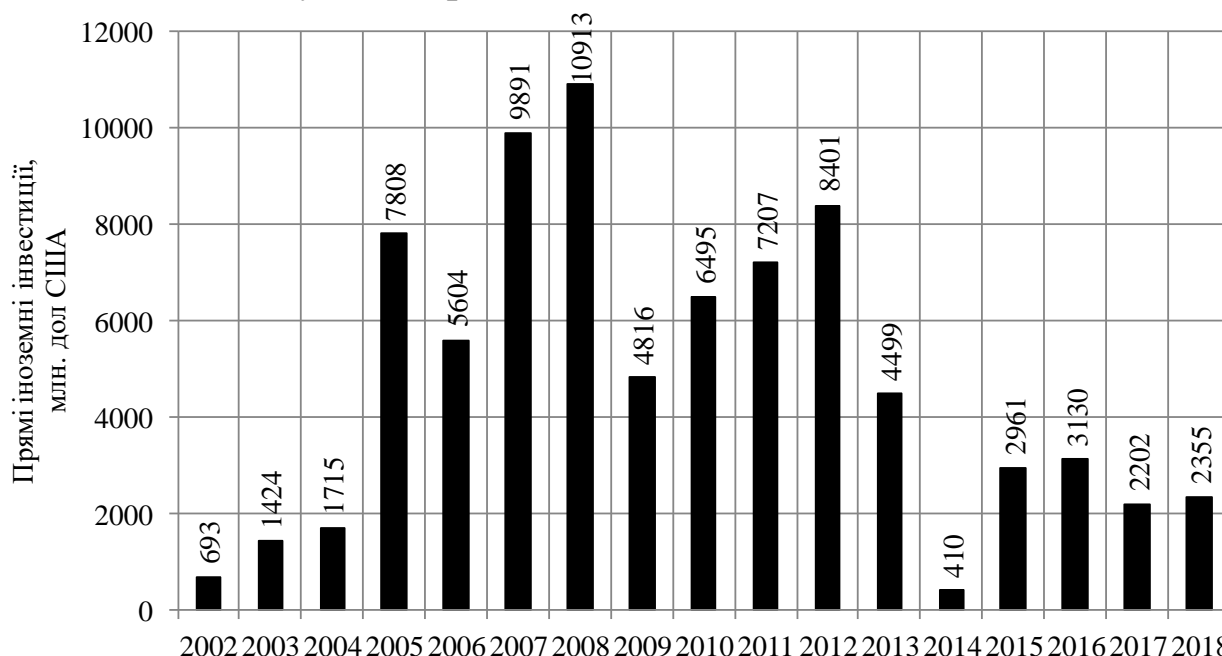


Рис.9.1. Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України (млн.дол.США)

Побудовано за даними матеріалами [240]

Так, у 2005 році, сподіваючись на позитивні зміни після «Помаранчевої революції» 2004 року, іноземні інвестори вклали в економіку України в 4,6 рази більше, ніж у попередньому році.

Найбільший обсяг надходжень іноземних інвестицій в Україну відбувся у 2008 році, що було в понад 6 разів більше, ніж у 2004 році. У 2009 році в результаті світової економічної кризи, відбулося значне скорочення надходжень прямих іноземних інвестицій – обсяг надходжень зменшився в порівнянні з 2008 роком на 56 %. У наступний період, з 2010 до 2012 року, спостерігається поступове зростання іноземних інвестицій, обсяг надходжень яких у 2012 році збільшився. Але вже в 2013 році політична нестабільність в Україні («Революція Гідності», захоплення АРК, початок АТО на Донбасі) призвела до значного зменшення надходжень іноземних інвестицій, які склали у 2014 році всього 9 % від обсягу надходжень у 2013 року. У 2015 і 2016 роках ситуація почала декілька покращуватись. Але невиправдані надії на стабілізацію політичної ситуації, боротьбу з корупцією, ефективність економічних реформ знов призвело до скорочення надходжень прямих іноземних інвестицій, обсяг яких в 2017 році порівняно з 2016 роком зменшився майже на 30%. Незначне збільшення надходжень у 2018 році, на 7%, продовжує свідчити про недовіру іноземних інвесторів до можливостей стабільного ведення бізнесу та поліпшення інвестиційного клімату в країні.

Попри те, що прямі іноземні інвестиції до економіки України надійшли близько зі 130 країн світу (понад 70 % загального обсягу інвестицій надходить з країн ЄС і біля 30 % інвестицій надходить з інших країн світу), основна частина надходжень вже протягом багатьох років припадає на невелику кількість країн.

Це свідчить про незначну географічну диверсифікацію країн-експортерів прямих іноземних інвестицій до України.

До основних країн-інвесторів належать:

- Кіпр – 27,5 %,
- Нідерланди – 22%,
- Велика Британія – 6,1%,
- Німеччина – 5,2 %,
- Швейцарія – 4,8%
- Віргінські Острови (Брит.) – 4,1%,
- Австрія – 3,1%.

Таблиця 9.1. – Структура прямих іноземних інвестицій в економіку України за країнами світу [240]

Країни світу	2013 рік	2016 рік	2019 рік
Австрія	4,8	3,6	3,1
Велика Британія	4,8	5,6	6,1
Італія	0,8	0,7	0,8
Кіпр	30,8	30,8	27,5
Нідерланди	16,4	19	22
Німеччина	8,7	5,2	5,2
Польща	1,7	2,1	1,8
Російська Федерація	6	1,3	3,3
Франція	2,9	4	2
Швейцарія	2,1	4,3	4,8
США	2	2,2	1,5
Інші країни світу	19	21,2	21,9
Усього	100	100	100

Частка інвестицій в Україну з Російської Федерації на початок 2016 року порівняно з 2013 роком суттєво скоротилась – з 6 % до 1,3%, але на початок 2019 року знову зросла і склала 3,3 % загального обсягу прямих іноземних інвестицій.

Прямі іноземні інвестиції в Україні утворені двома групами капіталів тими, що безпосередньо належать іноземним резидентам, та тими, що контролюються іноземними компаніями резидентів України (українські капітали раніше виведені з країни, як правило, до офшорної юрисдикції — round-tripping FDI). Тобто це гроші українських підприємців, які виводяться у закордонні банки, а потім перераховуються як інвестиції в економіку України (реінвестиції).

Частка прямих іноземних інвестицій з розвинених країн світу в економіку України є невисокою, натомість кількість з офшорних зон досить значна. Велика частина іноземних інвестицій, що надходить з офшорних зон вказує на здійснення такого «інвестиційного» процесу за рахунок коштів, які до цього було виведено з держави вітчизняним бізнесом. Офшорні зони можна визначити як фінансові механізми, через які відбувається рух значної частини світових грошей. Характерним є те, що в більшості випадків вивезений в офшорну зону капітал повертається до джерела його утворення.

Офшорні інвестиції витісняють з української економіки капітал розвинених країн та забезпечують лише кількісні показники приросту надходження прямих іноземних інвестицій до України, а не якісні [69]. Переважання офшорних юрисдикцій серед країн – інвесторів економіки свідчить про непрозорість джерел походження капіталу та можливості його швидкого відпливу [18, с.13].

У 2008 – 2009 роках частка Кіпру серед всіх країн за ввезенням капіталу склала 21 %, а в 2009 р. – 90 % [240].

Таблиця 9.2.– Структура прямих іноземних інвестицій в Україну за видами економічної діяльності [280]

Види економічної діяльності	2016	2019
Промисловість	30,8	33
Сільське, лісове та рибне господарство	1,6	1,7
Будівництво	3,2	2,9
Фінансова та страхова діяльність	13,5	10,9
Інформація та телекомунікації	6,5	6,8
Оптова та роздрібна торгівля	15,9	16,7
Операції з нерухомим майном	11,7	12,4
Професійна, наукова та технічна діяльність	7	6,3
Інші види економічної діяльності	9,8	9,3
Усього	100	100

На кінець 2019 року найвагоміші обсяги надходжень прямих інвестицій були спрямовані [280]:

- до підприємств промисловості – 33 %
- до підприємств, що здійснюють оптову та роздрібну торгівлю; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 16,7%.
- в операції з нерухомим майном – 12,4%
- у фінансову та страхову діяльність – 10,9%

Сучасна галузева структура прямого іноземного інвестування економіки України суперечить пріоритетам розвитку держави та не здійснює ефективного впливу на економічне зростання та формування інноваційної моделі розвитку [265, с.166].

З 2014 року до найбільш інвестиційно привабливих регіонів України надходить близько 80 % усіх іноземних інвестицій, серед яких 49,5 % припадає на м. Київ.

Дослідники вважають, що: «Проблеми, які виникають на шляху інвесторів – це проблеми безпеки, ситуація із захистом прав та приватної власності, часті випадки вилучення бізнесу та рейдерські

захоплення – ось, що відлякує, насамперед, міжнародних інвесторів від українського ринку» [28].

Падіння залучення інвестицій в Україну протягом останніх років досягло небезпечних масштабів. Без них економіку країни чекають подальша рецесія і технологічний занепад. Україна і далі буде «плентатись» в хвостіку інвестиційного світу, допоки такі речі будуть відбуватися і ніким не каратися [28].

Інвестиційні проекти із залученням іноземних інвестицій, для реалізації яких інвестори претендують на одержання додаткових пільг та гарантій, мають бути представлені лише «добросовісними» інвестиціями і належати до встановлених державною стратегією пріоритетних сфер соціально-економічного розвитку, а саме:

- мати довгострокове спрямування, орієнтуватись на високий рівень реінвестування прибутку;
- сприяти створенню нових робочих місць на підприємствах, в які здійснюються інвестиції, і в економіці України загалом;
- передбачити високий ступінь використання сировини, комплектуючих, обладнання українського виробництва;
- орієнтуватись на раціональне використання сировинної бази України і зниження залежності від імпорту;
- сприяти розвитку експортного потенціалу;
- сприяти технологічному та інноваційному розвитку країни, впровадженню сучасних ресурсозберігаючих та екологічно безпечних технологій;
- пом'якшувати міжгалузеві та міжрегіональні диспропорції внутрішніх ринків України.

Спеціальні заходи щодо стимулювання припливу іноземних інвестицій мають передбачати:

- зниження рівня оподаткування підприємств з іноземними інвестиціями при перевищенні певного розміру інвестицій, збільшенні зайнятості;
- введення більш жорсткого регулювання процесу репатріації капіталу – часової відстрочки від вступу підприємства до ладу до початку репатріації прибутку, обмеження частки, дозволеної для репатріації тощо;
- розвиток практики надання гарантій під іноземні кредити та страхування ризиків комерційними банками та їхніми об'єднаннями через створення для цього належної інфраструктури;

- розробку дієвих механізмів публічного контролю над наслідками діяльності іноземних інвестицій, вкладених на пільгових умовах, дотримання інвестиційних зобов'язань. Запровадження персональної відповідальності урядовців за терміни і напрямки використання іноземних інвестицій, по яких надано пільги, а також широке інформування про це громадськості;
- запровадження обов'язкового контролю за походженням інвестицій, вивчення надійності інвестора, введення обмежень на вік фірми-інвестора та інших показників його надійності щодо інвестицій, які претендують на здобуття пільгових умов;
- вжиття постійних зусиль для зміцнення міжнародного іміджу країни, широке розповсюдження інформації про її виробничий, технологічний, ресурсний потенціал та інвестиційні перспективи. Для подальшого покращення інвестиційного клімату актуальним на сьогодні є питання удосконалення правової та організаційної бази для забезпечення сприятливого інвестиційного клімату, підвищення конкурентоспроможності економіки України

9.7. Транснаціональні корпорації як головні суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності

Головним суб'єктом міжнародної підприємницької інвестиційної діяльності є транснаціональні корпорації (ТНК). У діяльності ТНК пріоритетом є прямі іноземні інвестиції. При цьому в останнє десятиліття обсяг прямих іноземних інвестицій зростав утричі швидше, ніж внутрішні інвестиції, і суттєво випереджав темпи зростання світового ВВП та експорту.

За визначенням, що схвалене ЮНКТАД (Конференція ООН з торгівлі та розвитку), **транснаціональна корпорація (ТНК)** – це підприємство, яке об'єднує юридичні особи будь-яких організаційно-правових форм і видів діяльності у двох і більше країнах, провадить скоординовану політику і втілює в життя загальну стратегію через один або більше центрів прийняття рішень.

Транснаціональна корпорація – це група компаній будь-якої форми власності, які:

- знаходяться і функціонують у різних країнах;
- контролюються штаб-квартирою, що розміщується в одній конкретній країні;
- керуються загальною стратегією і скоординованою політикою;

- мають певні масштаби міжнародної діяльності;
- реалізують єдину бізнес-ідеологію;
- втручаються у міжнародні політичні процеси, являючи собою їхні нові суб'єкти;
- мають уніфіковану корпоративну систему бухгалтерського обліку і звітності.

При цьому 300 корпорацій розпоряджаються 75 % світового валового продукту. На іноземні філіали припадає 1/10 світового ВВП. Наприклад, кожна з 500 найбільших ТНК США має у середньому підприємства в 11 галузях, а найпотужніші охоплюють по 30–50 галузей. Сукупні активи зарубіжних філій ТНК становлять близько 30 000 млрд дол. США, зокрема, 25 найбільших корпорацій світу володіють їх 6 %, 25 найбільших ТНК із країн, що розвиваються, є власниками зарубіжних активів у розмірі 0,6 % світового показника, причому ¼ з них належать Китайській (Гонконг) корпорації «Хатчисон вампоа ЛТД». Середній обсяг зарубіжних активів ТНК коливається від 373 млн дол. США (для 25 лідерів із країн Центральної і Східної Європи) до 67 322 млн дол. США (для 25 світових лідерів).

За оцінками експертів ЮНКТАД, у ТНК зайнято понад 20 % світової робочої сили. Такі гіганти, як «Вівенді юніверсал», «Форд моторс компані», «Дженерал моторс» сукупно управляють трудовими ресурсами чисельністю понад 1 млн 100 тис. осіб. При цьому 25 ТНК-лідерів по групах країн мають чисельність робітників у середньому 195 тис. (за показниками розвинутих країн), 33 тис. (країни, що розвиваються) і 13,4 тис. (країни ЦСЄ), причому частка зайнятих у зарубіжних філіях становить 59 %, 49 % та 9 % відповідно.

В умовах розгортання глобалізаційних процесів злиття та поглинання дозволяють ТНК отримати стратегічні активи інших фірм, монополізувати ринки; досягти ефектів синергізму; збільшити розміри ТНК; диверсифікувати ризики; використати нові фінансові можливості; реалізувати особисті інтереси вищого менеджменту.

Практика діяльності ТНК свідчить, що злиття і поглинання виступають домінуючою формою інвестування (до 99% прямих зарубіжних інвестицій) для високорозвинених країн на противагу країнам, що розвиваються, для інвестиційної діяльності яких переважно властиве будівництво нових об'єктів.

Головними мотивами використання підприємств з іноземними інвестиціями як стратегії входження у зарубіжний ринок є

виробничо-економічна та маркетингова мотивації: зниження капітальних витрат та ризику під час створення нових потужностей; придбання джерел сировини або нової виробничої бази; розширення діючих виробничих потужностей; реалізація переваг дешевих чинників виробництва; можливість уникнення циклічності або сезонної нестабільності виробництва; пристосування до процесу скорочення життєвого циклу продукції; підвищення ефективності функціонуючого маркетингу; придбання нових каналів торгівлі; можливість проникнення на конкретний географічний ринок; вивчення потреб; набуття управлінського досвіду на нових ринках; пристосування до країни, яка приймає капітал.

Для країн базування, традиційно головними серед яких є промислово розвинуті країни, вирішальним макроекономічним фактором експортної орієнтації прямого підприємницького капіталу є стан балансу ввозу і вивозу інвестицій. У зв'язку з цим виокремлюють три групи країн:

- 1) ті, що переважно експортують капітал (наприклад, Японія);
- 2) ті, що зберігають приблизну рівновагу експорту та імпорту капіталу (ФРН, Франція);
- 3) нетто-імпортери (Ірландія, Іспанія, Португалія, США, Туреччина).

Крупними експортерами капіталу стали також Південна Корея, Тайвань, Китай і країни Близького Сходу.

У країнах з великим ступенем проникнення іноземного капіталу частка зайнятості за рахунок зарубіжних інвестицій велика. Наприклад, в Ірландії фірмами з іноземною участю забезпечується приблизно 2/3 всього обсягу робочих місць, в деяких галузях цей показник навіть вище: так, в хімічній промисловості він становить 69%. З іншого боку, можливий і негативний ефект, який має місце в разі, якщо інвестор домагається заданого обсягу виробництва з меншими трудовими витратами. У цьому випадку спостерігається вивільнення робочої сили [73, с. 367].

Лідерами серед країн Центрально-Східної Європи щодо залучення іноземних інвестицій залишаються Польща, Угорщина, Чехія, та Словаччина, на які припадає понад 75% іноземного капіталу, що надходить у країни ЦСЄ. Припливу прямих іноземних інвестицій у ці країни сприяють позитивні інвестиційні рейтинги міжнародних агентств (Moody's, S&P, Fitch тощо), які відображають політичну та економічну стабільність країн, а також їх сприятливий інвестиційний клімат [129, с.82].

9.8. Міжнародні фінансово-кредитні організації та їх співробітництво з Україною

Міжнародні фінансово-кредитні організації – це організації, які створені державами-членами з метою розвитку співробітництва, забезпечення цілісності та стабілізації світової економіки, регулювання світових фінансових і валютних ринків.

Через мережу міжнародних фінансово-кредитних організації проходить значна частка світових інвестицій, відбувається купівля-продаж валюти.

Основними організаціями, з якими співпрацює Україна є Міжнародний валютний фонд і Група Світового банку.

1. Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) – міжнародна урядова організація для довгострокового кредитування економік країн-членів (створений в 1944 році, з 1947 р. набув статусу спеціалізованої організації ООН). Належить до групи Світового банку.

МБРР надає кредити урядам країн (в основному країн, що розвиваються) через середньо- та довгострокові програми кредитування у провідних міжнародних валютах (долар США, євро, єна, фунт стерлінгів). МБРР більшу частину своїх фінансових коштів отримує на світових фінансових ринках і надає позики під більш низький відсоток і на більші терміни погашення

Відповідно до статуту банку його членами можуть бути лише держави-члени Міжнародного валютного фонду (МВФ). МБРР є відокремленим від МВФ інститутом, що доповнює приватний інвестиційний капітал. Кожна країна - член МВФ зобов'язана вступити в МБРР, що надає їй право позичати кошти з фондів, отримувати допомогу з метою розвитку банку та брати участь у управлінні банком.

Дохід МБРР формується в результаті його кредитних операцій, надання послуг, здійснення технічної допомоги країнам-членам й інвестицій у фінансові активи.

Головним органом управління МБРР є Рада керуючих, яка складається з представників всіх країн-членів. Рада керуючих збирається один раз на рік. Кожна держава-член банку має у своєму розпорядженні 250 голосів плюс один голос за кожен акцію, якою вона володіє.

Виконавчий орган МБРР - Директорат, до якого входять 24 директори-розпорядники: п'ятеро з них призначаються державами, що мають більшу частину акцій (США, Німеччина, Японія, Великобританія і Франція), а 19 обираються Радою керуючих із числа представників інших країн-членів.

Україна є членом МБРР. Україна, як правило, бере кредити на умовах змінної % ставки (ставка, що переглядається кожних пів року).

2. Міжнародна асоціація розвитку (МАР) – створена у 1960 році як міжнародна спеціалізована урядова організація з метою підтримки економічного розвитку, збільшення продуктивності й стандартів життя у менш розвинутих країнах світу, які є членами асоціації. Належить до групи Світового банку.

Кредити Міжнародної асоціації розвитку надаються найбільш біднішим країнам і насамперед тим, валовий продукт котрих на одну особу не перевищує 925 дол. США на рік. МАР налає країнам безпроцентні кредити на 35-40 років. Погашення кредитів починається з 11-го року після початку їх використання. За використання кредитів МАР стягує 0,75 % комісійних. Членами асоціації можуть бути лише члени МБРР. Головною відмінністю між МАР та МБРР є шлях залучення фінансових ресурсів для кредитування та умови, на яких вони надають позики державам із перехідною економікою.

На МАР припадає 25% усіх кредитних операцій, що здійснюються групою Світового банку. МАР на відміну від МБРР не має можливості залучати кошти на ринках капіталу. Замість цього кожні три роки країни-донори поповнюють її фонди. Україна стала членом Міжнародної асоціації розвитку у 2004 р. Внесок України до фонду МАР становив 90 млн дол. США. Але у 2005 р. співпраця України з Міжнародною асоціацією розвитку була призупинена.

3. Міжнародна фінансова корпорація (МФК) – створена у 1956 р. як філія МБРР для сприяння розвитку приватного підприємництва в країнах, що розвиваються. МФК здійснює надання позик безпосередньо приватним компаніям та інвестування в них власних коштів без вимог гарантій із боку уряду країни. Позики надаються терміном на 6-12 років в основних валютах за фіксованими або плаваючими курсами. Також МФК здійснює інвестиції у видобувну та обробну промисловість, сільське господарство, комунальні підприємства, туризм, проекти з розвитку інфраструктури (енергетика, водопостачання, транспорт і зв'язок), охорони довкілля.

МФК фінансує лише рентабельні проекти. Ресурси МФК складаються з внесків держав-членів, кредитів МБРР, відсотків від наданих позик, фінансових зборів, дивідендів та участі у прибутках, доходів від продажу акцій, плати за послуги, депозитів та операцій із цінними паперами, а також із коштів, зароблених на міжнародних ринках капіталу. МФК є найбільшим джерелом прямого фінансування проектів приватного сектора в країнах, що розвиваються. Належить до групи Світового банку

МФК розпочала діяльність в Україні з 1993 року, ініціювавши консультативні проекти в сфері приватизації і земельної реформи. У портфелі МФК Україна займає 12-те місце за обсягом інвестицій (3,2 млрд дол.. США у 92 проекти в різних галузях економіки).

Міжнародна Фінансова Корпорація кредитувала в Україні:

«Индустриальный Союз Донбасса» (загальна вартість проекту - 1,1 млрд. дол. США, з них 100 млн. дол. США - кредит МФК, 250 млн. дол. США - синдикований кредит за участю МФК) Кредит на модернізацію Алчевського металургійного комбінату та Дніпровського металургійного комбінату ім. Дзержинського, а також Алчевського коксохімічного заводу. Загальна вартість проекту модернізації оцінювалася приблизно в 3 млрд дол. США

«Київобленерго» та «Рівненерго». МФК надала енергозберігаючим компаніям – "AES-Київобленерго" и "AES-Рівненерго" кредити на \$45 млн. Ці кредити мали найбільший термін погашення серед усіх приватних інфраструктурних проектів МФК в Україні. Кредит на поновлення передавальних пристроїв, підвищення ємності мережі у швидкозростаючих регіонах та покращення загальної ефективності управління шляхом запровадження системи комунікацій та інформаційні технології

4. Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (БАГІ) – створена у 1988 році з метою підтримки заохочення інвестицій на виробничі цілі в державах-членах, зокрема в країнах, що розвиваються, шляхом надання гарантій інвестицій, захищаючи інвесторів від наступних ризиків неконвертованості валюти або неможливості репатріації капіталу, експропріації, війн та громадської непокори, розривів міжнародних контрактів. БАП надає консультативні послуги урядам країн, допомагаючи залучати приватні інвестиції в економіку (допомагає країнам розробляти напрямки політики і створювати установи, необхідні для одержання прямих іноземних інвестицій).

Головна мета організації полягає у сприянні розповсюдженню потоку іноземних інвестицій серед держав-членів за допомогою страхування інвестицій від некомерційних ризиків, щоб допомогти державам-членам сформувати сприятливий інвестиційний клімат. Ця мета досягається за двома ключовими напрямками:

- надання гарантій від некомерційних ризиків
- надання технічної підтримки у сфері інвестиційних проектів.

БАГІ виконує своє основне завдання з покращання інвестиційного клімату в державах-членах, що входять до складу зазначеної організації. За підтримки консультативної служби з питань іноземних інвестицій – спільного підприємства Світового банку і Міжнародної фінансової корпорації, філіалу Світового банку, що надає відповідну допомогу з питань фінансування проектів приватного сектора, БАГІ допомагає державам-членам сформувати основні напрями політики і підготувати необхідні для залучення іноземних інвестицій установи.

Членами БАГІ можуть бути лише члени МБРР. Максимальний розмір страхування по окремому проекту – 50 млн. доларів.

Застрахувати свої інвестиції може будь-який інвестор будь-якої країни – члена БАГІ, крім тієї країни, в яку вкладаються кошти. Корпорація може отримати страховку, якщо вона була зареєстрована чи проводить основну частину операцій в країні, яка є членом БАГІ, або якщо більшість власників цієї корпорації – юридичні особи країн, які є членами БАГІ. Належить до групи Світового банку.

Україна є членом БАГІ з 1994 року

Гарантії, які БАГІ надає для підтримки банківського сектора в Україні є складовою частиною заходів Групи Світового банку, спрямованих на допомогу країнам, які постраждали від кризи, у подоланні негативних наслідків розладу в роботі світових фінансових ринків. Упродовж двох останніх десятиліть БАГІ надало гарантій для підтримки 9 проектів в Україні [284].

5. Міжнародний центр урегулювання інвестиційних спорів (МІДУІС) – є самостійною інституцією Світового банку, що була заснована у 1966 р. з метою сприяння притоку іноземних капіталів шляхом створення умов для примирення й урегулювання спорів між урядами й іноземними інвесторами. Процес урегулювання інвестиційних спорів Міжнародним центром урегулювання інвестиційних спорів може здійснюватися за однією з двох форм: примирення (досягається у випадку переконання обох сторін у


можливості вирішення конфлікту, узгодження за рахунок взаємних поступок) або арбітраж (передбачає призначення за згодою сторін одного або непарної кількості арбітрів і прийняття рішення стосовно додаткових або зустрічних вимог, пов'язаних безпосередньо з предметом спору). Належить до групи Світового банку.

6. Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) – регіональний міждержавний банк з довготермінового кредитування країн Центральної та Східної Європи, створений у 1991 році. Акціонерами ЄБРР виступають 60 країн та дві міжнародні організації. Члени ЄБРР відповідно до встановлених квот зобов'язані викупляти акції банку. ЄБРР, крім інвестування власних коштів, залучає значні обсяги прямих іноземних інвестицій, здійснює проектне фінансування банків, підприємств і компаній, працює з державними компаніями з метою підтримки процесів приватизації і структурної реорганізації. ЄБРР є Адміністратором Рахунку ядерної безпеки і Чорнобильського фонду «Укриття», з яких фінансуються проекти міжнародної технічної допомоги Україні в перетворенні Чорнобильської АЕС в екологічно безпечну систему.

Проекти з енергоефективності у енергоємних секторах української економіки є одним з пріоритетних напрямів діяльності ЄБРР. За період 2006-2009 рр. ЄБРР підписав більше 30 проектів у сфері підвищення енергоефективності на загальну суму близько 730 млн.дол.США, що дозволило банку стати крупнішим фінансовим інвестором у енергоефективність в Україні.

 **Рекомендована основна література: [10, 64, 88, 90, 93, 102, 248, 259, 284]**

 **Рекомендована додаткова література: [11, 18, 28, 69, 107, 129, 130, 264]**

 **Рекомендовані правові акти:[138, 151, 171, 192, 193, 194, 220, 234]**

ЛІТЕРАТУРА

1. Актуарні розрахунки: навч. посібник /І.М.Копич, В.М.Сороківський, С.В.Черкасова, М.В.Сороківська. – Львів. «Новий світ – 2000», 2013. – 214 с
2. Аналітична записка про фінансування регіонального розвитку у державному бюджеті 2019. Програма «U-LEAD з Європою» URL: <https://rpr.org.ua/wp-content/uploads/2019/01/RD-in-budget-2019-1.pdf>
3. Аналітичний огляд діяльності індустрії управління активами в Україні Інституту спільного інвестування. Українська асоціація інвестиційного бізнесу URL: <https://www.uaib.com.ua>
4. Аналітичні методи економетрії у сфері інвестицій: Введення в аналітичну економіку / І.Б. Скворцов – Львів: Видавництво Державного університету «Львівська політехніка», 1999. – 200 с.
5. Антимонопольний комітет оштрафував аеропорт «Київ». Главком. 16 Листопада 2018 URL: <https://glavcom.ua/kyiv/news/antimonopolniy-komitet-oshtrafuvav-aeroport-kijiv-545397.html>
6. Банківська діяльність у сфері інвестицій: проблеми розвитку, напрями вдосконалення, механізми управління : монографія / кол. авт.; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Б. І. Пшика. – К. : УБС НБУ, 2015. – 398 с
7. Баталов О.А., Валюшко І.В. Особливості застосування державно-приватного партнерства як механізму реалізації нової регіональної політики. Аналітична записка. Національний інститут стратегічних досліджень. 10.07.2013 URL: <http://www.niss.gov.ua/articles/1239/>
8. Баурда М. М. Правові аспекти застосування іпотечних сертифікатів на фондовому ринку України // Часопис Київського університету права . – 2015.– №3. – С.134-137
9. Бахуринська Марія. Порівняльний аналіз правового регулювання процедури вибору приватного партнера на умовах ДПП на прикладі Польщі // Підприємництво, господарство і право. 2017.– №5. – С.81-85.
10. Безродна С. М. Інвестування : компендіум / С. М. Безродна, Н. В. Миськова. Чернівці, 2013. – 200 с.

11. Беновська Л.Я. Індустріальні парки як інструмент розвитку регіональної економіки: теоретичні аспекти // Соц.-ек.проблеми сучас. періоду України, 2014, Вип. 3(107). – С. 509 -517
12. Бланк И.А. Управление инвестициями предприятия / Бланк И.А. — К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. — 480 с., с. 142 – 145
13. Бондарчук Н. Особливості фінансування проектів регіонального розвитку за рахунок коштів державного фонду регіонального розвитку // Стратегія розвитку. – №1. – 15.02.2017. URL: https://regionet.org.ua/ua/Osobluvosti_finansyvannya_proektiv_regionalnogo_rozvtuky_za_rahynok_koshtiv_derzhavnogo_fondy_regionalnogo_rozvtuky_1547.html#page_title
14. Булавинець О.В. Позичений капітал у фінансуванні підприємств в Україні: дис..канд. екон. наук: 08.00.08 / Київський Національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, 2016. 325с.
15. Бюджет – 2015: Звіт Міністерства фінансів України [http://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/Budget%20of%20Ukraine%202015%20\(with%20cover\).pdf](http://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/Budget%20of%20Ukraine%202015%20(with%20cover).pdf)
16. Бюджетна система: підручник / І.В.Алексєєв, Н.Б.Ярошевич, І.Ю.Кондрат, М.В.Ливдар. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2019. – 400 с.
17. Бюджетний кодекс України: Закон України № 2456-VI від 08.07.2010 р. [чинний] //Відомості Верховної Ради України. 2010. № 50/51. Ст. 572
18. Василиця О.Б. Іноземне інвестування: загрози економічній безпеці України / О.Б. Василиця // Економіко–правовий часопис. – 2016. – Вип. 1. – С. 12–22.
19. Вивчення оптимальних моделей державно-приватного партнерства для промислових парків в Яворові і Новому Роздолі. PL-BY-UA, Львів, 2015. 277с. URL: <http://www.institute.lviv.ua/doc/02ppp.pdf>
20. Власенко Станислав. Оренда та концесія підприємств житлово-комунального господарства України: аналіз перших здобутків та прорахунків в регіонах // Аналітичне видання «Іскра». 28.07.2008 URL: <http://iskra.kiev.ua/iskra.html?act=article&id=4160>
21. Водний кодекс України: постанова Верховної Ради України № 213/95-ВР від 6 червня 1995 року [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/213/95-%D0%B2%D1%80>

22. Волошина О. А. Стан і тенденції розвитку інвестиційної сфери в Україні / О. А. Волошина, А. О. Миргородська // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Економіка і менеджмент. – 2016. – Вип. 22. – С. 66-69. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2016_22_17
23. Горяинова Л. Государственно-частное партнерство в сфере культуры: сущность, инструменты, мировой опыт / Л. Горяинова // ГЧП Журнал, III квартал, 2012. – С. 12-19
24. Господарський кодекс України: постанова Верховної Ради України № 436-IV від 16 січня 2003 року [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
25. Грицевич Я. Б. Результати моніторингу впровадження «Програми проведення обласного конкурсу мікропроектів місцевого розвитку» у 2012 році / Я. Б. Грицевич // Зміцнення сталого регіонального розвитку через співробітництво органів влади і місцевих громад Львівської області : зб. матеріалів. – Львів, 2012. – С. 17–21
26. Громадська організація «Платформа розвитку публічно-приватного партнерства» URL: <http://cd-platform.org/community/2971-yuliia/profile>
27. ДСТУ-Н Б В.1.2-16:2013 Визначення класу наслідків (відповідальності) та категорії складності об'єктів будівництва: наказ Мінрегіону України від 14.05.2013 № 195 URL: <https://dbn.co.ua/load/normativy/dstu/5-1-0-1032>
28. Давидов Дмитро. Україна – забута країна в «інвестиційному світі». Хвиля. 12.12.2017. URL: hvylya.net/analytics/economics/ukrayina-zabuta-krayina-v-investitsiynomu-sviti.html
29. Данилишин В.І., Стефанків О.М., Ціжма О.А. Зарубіжний досвід державно-приватного партнерства та пропозиції щодо його вдосконалення в Україні // Глобальні та національні проблеми економіки. – Випуск 11.– 2016.– С.332-336
30. ДБН А.2.2-3:2014 «Склад та зміст проектної документації на будівництво»: наказ Мінрегіону України від 04.06.2014 р. № 163 URL: <http://dreamdim.ua/wp-content/uploads/2018/08/DBN-A.2.2-3-2014.pdf>
31. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні: закон України

- № 132-IX від 20 вересня 2019 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/132-20>
32. ДБН Б.1.1-21:2017 Склад та зміст схеми планування території, на якій реалізуються повноваження сільських, селищних, міських рад, наказ Мінрегіону України від 27.12.2017 № 343 URL: <http://www.minregion.gov.ua/wp-content/uploads/2018/04/B1121.pdf>
33. ДБН Б.1.1-22:2017 Склад та зміст плану зонування території: наказ Мінрегіону України від №344 від 27.12.2017 URL: http://online.budstandart.com/ua/catalog/doc-page.html?id_doc=75765
34. ДБН В.1.2-14:2018 Система забезпечення надійності та безпеки будівельних об'єктів. Загальні принципи забезпечення надійності та конструктивної безпеки будівель і споруд: наказ Мінрегіону України від 02.08.2018 № 198 URL: http://online.budstandart.com/ua/catalog/doc-page.html?id_doc=78683
35. Дем'янчук М.А., Станкова В.В. Напрями формування джерел фінансового забезпечення сталого розвитку підприємства // Молодий вчений: електрон. наук. фахове вид., № 5 (45), Травень, 2017. С.561-567 URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2017_5_127
36. Державний фонд регіонального розвитку: гроші для розвитку чи проїдання? Ціна держави. 10.06.19 URL: <http://cost.ua/news/730-derzhavnyy-fond-rehionalnoho-rozvytku-hroshi-dlya-rozvytku-chy-proyidannya>
37. Державно-приватне партнерство як механізм реалізації нової регіональної політики: можливості застосування та практичні аспекти підготовки і впровадження інвестиційних проектів. Звіт Групи радників та представників Директорату регіонального розвитку Мінрегіону програми «U-LEAD з Європою», 18 жовтня 2017. – 106с. URL: http://rdpa.regionet.org.ua/images/129/PPP_report_U-LEAD_30_10_2017.pdf
38. Децентралізація в Україні: офіційний сайт URL: www.decentralization.gov.ua/news/4435
39. Деякі питання здійснення головними розпорядниками бюджетних коштів капітальних видатків понад обсяги встановлених бюджетних призначень: Постанова Кабінету Міністрів України № 404 від 03.06.2013 р. [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/404-2013-%D0%BF>

40. Деякі питання здійснення експертизи проектної документації на будівництво об'єктів: наказ Мінрегіону України № 204 від 15.08.2017 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1140-17>
41. Деякі питання організації здійснення державно-приватного партнерства: постанова Кабінету Міністрів України №384 від 11.04.2011. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/384-2011-%D0%BF>
42. Деякі питання підготовки, оцінки та відбору інвестиційних програм і проектів регіонального розвитку, що можуть реалізовуватися за рахунок коштів державного фонду регіонального розвитку: наказ Мінрегіону України № 80 від 24.04.2015 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0488-15>
43. Деякі питання реалізації інфраструктурних проектів: Постанова Кабінету Міністрів України № 714 від 22.09.2016 р. [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/714-2016-%D0%BF>
44. Деякі питання фінансування програм та проектів регіонального розвитку: постанова Кабінету Міністрів України № 827 від 16 листопада 2016 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/827-2016-%D0%BF>
45. ДК 018-2000 Державний класифікатор будівель та споруд: наказ Держстандарту України від 17 серпня 2000 р. № 507 URL: http://online.budstandart.com/ua/catalog/doc-page?id_doc=5592
46. Довідка про індустріальні парки в Україні станом на 08.10. 2019: Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України URL: <http://www.me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=45629531-ea5f-4a91-9050-fe47b001dc22&title=DovidkaProIndustrialniParkiVUkraini>
47. Досвід та перспективи впровадження державно-приватних партнерств в Україні та за кордоном / Винницький Б., Лендбел М., Онищук Б., Сегварі П. – К.:«К.І.С.», 2008. – 146 с.
48. Економічна ефективність інвестиційної діяльності підприємств в умовах концесії: Монографія / І.Б. Скворцов, Х.В. Горбова, П.І. Віблій – Дрогобич: Посвіт, 2013. – 196 с.
49. Експерт заявляє, що народні депутати нищать Фонд регіонального розвитку // Укрінформ. – 07.06.2019 URL:

- <https://www.ukrinform.ua/rubric-regions/2717012-ekspert-zaavlae-so-narodni-deputati-nisat-fond-regionalnogo-rozvitku.html>
50. Еміліо Буглі Іносенті. Державно-приватне партнерство в системі електронного урядування: Посібник.– USAID, 2015.– 53с.
 51. Єдиний державний веб-портал відкритих даних URL: https://data.gov.ua/dataset/f9b05a6f-b2d2-45c9-aa3a-f20ca97b47f7/resource/9852bf1b-9019-4680-9c08-edd06e688585/download/rating_agencies.xlsx
 52. Єрешко Ю.О. Принципи, роль та перспективи боргового фінансування в Україні. Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут». №13. 2016. URL : <http://ev.fmm.kpi.ua/article/viewFile/80122/78081>
 53. Жуковська А. Державно-приватне партнерство в соціальній сфері: зарубіжний досвід та перспективи запровадження в Україні // Вісник Тернопільського національного економічного університету № 3, 2017 р. – С.21-37
 54. Законодавство про лізинг зазнає комплексних змін. Directinvest. 18.09.2019. URL: <http://directinvest.com.ua/ru/2019/09/18/zakonodavstvo-pro-lizing-zaznaye-kompleksnix-zmin/>
 55. Залознова Ю.С. Публічно-приватне партнерство в Україні: стан, проблеми та перспективи розвитку / Ю. С. Залознова, Н. В. Бутенко, І. П. Петрова // Економічний вісник Донбасу № 2(44), 2016. – С.21-28
 56. Запатрина І. Ускореніє публічно-частного партнерства в Україні пока не викликає інтереса у влади [Електронний ресурс] / І. Запатрина // Бизнес. – 2015. – 24 квітня. – URL: http://www.business.ua/successful_country/Uskorenieniepublichnochastnogo-partnerstva-v-Ukraine-poka-ne-vyzyvaet-interesa-u-vlasti-Irina-Zapatrin-234415/
 57. Запатрина І.В. Публічно-приватне партнерство в Україні: перспективи застосування для реалізації інфраструктурних проєктів і надання публічних послуг // Економіка і прогнозування. - 2010. - № 4. - С. 62-86. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/econprog_2010_4_8
 58. Затворницька Оксана. Державно-приватне партнерство: час вчитися на помилках. Zn.Ua 28 вересня 2018 URL: https://dt.ua/macrolevel/derzhavno-privatne-partnerstvo-chas-vchitisya-na-pomilkah-289689_.html

59. Збожинський Сергій. Державно-приватне партнерство у галузі інноваційних технологій. Юридична газета, №39 (589) URL: <http://yur-gazeta.com/publications/practice/derzhavnoprivatne-partnerstvo/bez-shansiv.html>
60. Зверяков М. І., Сментина Н. В. Розбудова в Україні мережі агенцій регіонального розвитку: вітчизняний досвід і керівництво до дій // Бізнес Інформ. 2014, N 6., С. 57–63
61. Звіт Рахункової палати України «Про результати аудиту ефективності використання коштів державного фонду регіонального розвитку» від 26.03.2019 № 7-1 URL: https://rp.gov.ua/upload-files/Activity/Collegium/2019/7-1_2019/Zvit_7-1_2019.pdf
62. Земельний кодекс України: закон України № 2768-III від 25 жовтня 2001 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2768-14>
63. Ільченко В.М. Упровадження сучасного інструментарію управління сталим розвитком на регіональному й локальному рівнях // Економіка міста та урбаністика: матеріали Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф. (23 березня 2018 р.). — К.: КНЕУ, 2018. — С.18-25.
64. Іноземні інвестиції в Україні / За ред. П.І. Гайдуцького. – К. : Редакційно-видавниче відділення Укр. ІНТЕІ, 2017. – 248 с.
65. Інформаційні довідки щодо розвитку фондового ринку України: Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку URL: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>
66. Казюк Я. М. Державне управління бюджетними ресурсами в умовах децентралізації : автореф. дис.... д-ра наук з держ. упр. : 25.00.02 / Казюк Я. М. –Запоріжжя, 2015. – 43 с
67. Карпенко А.М. Роль і місце державно-приватного партнерства при реалізації національних інвестиційних проєктів в Україні / А.М. Карпенко // Сталий розвиток економіки. — 2013. — № 5. — С. 51—56
68. Каськів В.В. Організаційні основи управління національними проєктами в регіонах // Науковий вісник Академії муніципального управління. Серія: Економіка. 2012. №12. – С. 231–236
69. Катерина Маркевич. Хто і як інвестує в Україну. Разумков Центр. 11 січня 2019 URL: <http://razumkov.org.ua/statti/khto-i-ia-kinvestuie-v-ukrainu>

70. Ключові зміни до нормативно-правових актів, які регулюють процедуру проведення конкурсного відбору проектів регіонального розвитку, які можуть фінансуватися за рахунок коштів європейського союзу. Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України URL: https://drive.google.com/file/d/1Tj_2Hd1yOkNZ5Tu8n6-EMePt1JK5Hkr1/view
71. Князь С.В. Інвестиційна та інноваційна діяльність: [монографія] / О.Є. Кузьмін С.В. Князь, Н.В. Тувакова, А.Я. Кузнєцова / За наук. ред. проф., д-ра екон. наук О.Є.Кузьміна. - Львів: ЛБІ НБУ, 2003. - 233 с.
72. Князь С.В. Сучасний стан та проблеми функціонування ринку деривативів в Україні / С.В. Князь, Г.Й. Лучко // Актуальні проблеми економіки. – 2015. – № 6 (168). – С. 347-353.
73. Коваленко С. О. Інвестиційний клімат в Україні та напрями його покращення / С. О. Коваленко // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2012. – № 38. – С. 366–368.
74. Коваль Юлія. ТОП-10 нетипових об'єктів ДПП в Україні. Юридичний блог компанії Jurimex URL: <http://jurblog.com.ua/2017/07/top-10-netipovih-obektiv-dpp-v-ukrayini/>
75. Кодекс України про надра: постанова Верховної Ради України № 132/94-ВР від 27 липня 1994 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/132/94-%D0%B2%D1%80>
76. Конституція України: прийнята на п'ятій сесії Верховної Ради України від 28 червня 1996 року [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>
77. Котович Тарас. Державний борг і ринок ОВДП URL: <https://medium.com/@ICU-UA/1c5f899b6383>
78. Кредісов А.І., Білоус А.О. Державно-приватне партнерство: світовий досвід та його використання в Україні // Науковий журнал «Економіка України». — 2016. — 2 (651) – С.4-15
79. Кримінальний кодекс України: постанова Верховної Ради України № 2341-III від 5 квітня 2001 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2341-14>
80. Крисоватий А.І., Синютка Н.Г. Муніципальна боргова політика: теоретичні концепції та практика реалізації в Україні: монографія

- / Андрій Крисоватий, Наталія Синютка. – Львів: Українська академія друкарства, 2017. – 199 с.
81. Кріс Шугарт. Фіскальний контроль і муніципальні проекти державно-приватного партнерства. Методична рекомендація з питань ДПП № 2. – серпень 2014. URL: http://ppp-platform.org/wp-content/uploads/2017/01/Guidance-Note-2_ua.pdf
 82. Круглов В. В. Ризики проектів державно-приватного партнерства / В. В. Круглов // Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Державне управління. – 2018. – Т. 29(68), № 2. – С. 87-91. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/sntvupa_2018_29_2_17
 83. Круглов В. В. Моделі державно-приватного партнерства // Держава і регіони, Серія Державне управління, 2018, №2/62). – С.56-61 URL: http://pa.stateandregions.zp.ua/archive/2_2018/12.pdf
 84. Лещенко Наталія. Інвестиції за рахунок бюджету: що це таке? Проект «Популярна економіка: ціна держави», №25, 6 грудня 2014 року. CASE Україна – 14с.
 85. Лізингова галузь в Україні: тенденції та рекомендації для зростання / Анна Краковська, Іван Вишневський, Наталія Педос // USAID: Проект «Трансформація фінансового сектору». – червень 2018 р. – 49с.
 86. Лісіца Тетяна. Фінансовий лізинг. Вісник Державної фіскальної служби України. – № 27 (931) від 21 липня 2017 URL: <http://www.visnuk.com.ua/uk/publication/100005304-finansoviy-lizing-1>
 87. Лісовий кодекс України: постанова Верховної Ради України № 3852-ХІІ від 21 січня 1994 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3852-12>
 88. Луців Б.Л., Кравчук І.С., Сас Б.Б. Інвестування: Підручник. Тернопіль: Економічна думка, 2014. – 544 с.
 89. Луців Б. Л. Інвестиційна політика банків : навч. видання / Б. Л. Луців, А. О. Тимків. – Тернопіль: Екон. думка, 2010. – 266 с.
 90. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підруч. для студ. вищ. навч. зал. / Т.В. Майорова. —К.: Центр учбової літератури, 2009. — 472 с.
 91. Максименко Сергій. Бюджетна підтримка ЄС. Інформаційно-експертний огляд // Стратегія розвитку. – №3. – квітень-травень 2017.– С.39-45 URL: <https://regionet.org.ua/files/Regionet-magazine-3.pdf>

92. Мар'янович М. Е. Роль державно-приватного партнерства в досягненні цілей сталого розвитку до 2030 року // Наукові записки НаУКМА. Економічні науки. 2017. Том 2. Випуск 1.– С.98-102
93. Матюшенко І. Ю. Інвестування (в контексті міжнародної інтеграції України) : навч. посібн. / І. Ю. Матюшенко. – Х. : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2013. – 396 с.
94. Методика виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства, їх оцінки та визначення форми управління ними: постанова Кабінету Міністрів України від 16.02.2011 № 232 [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/232-2011-%D0%BF>
95. Методика проведення аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства: наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 255 від 27.02.2012 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0399-12>
96. Методика розрахунку концесійних платежів: постанова Кабінету Міністрів України № 639 від 12 квітня 2000 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/130-2016-%D0%BF>
97. Методичні рекомендації для державних та комунальних закладів охорони здоров'я для працівників органів управління у сфері охорони здоров'я для провадження проектів державно-приватного партнерства у сфері охорони здоров'я. Міністерство охорони здоров'я України. – 2018. – 72с. URL: <http://moz.gov.ua/uploads/1/7840-1234567890.pdf>
98. Методичні рекомендації з бухгалтерського обліку фінансових витрат: наказ Міністерства фінансів України від 01.11.2010 р. №1300 URL : <https://www.profiwins.com.ua/uk/letters-and-orders/treasury/1297-1300.html>
99. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності: наказ Міністерства фінансів України від 28.03.2013 № 433 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0433201-13/conv>
100. Микола Крат. Державний фонд регіонального розвитку: механізм процедури підготовки та відбору проектів регіонального розвитку. – 26 липня 2016 URL: <http://dialog.lviv.ua/derzhavniy-fond-regionalnogo-rozvitku-mehanizm-protseduri-pidgotovki-ta-vidboru-proektiv-regionalnogo-rozvitku/>

101. Митний кодекс України: постанова Верховної Ради України № 4495-VI від 13 березня 2012 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4495-17>
102. Міжнародні фінанси: підручник / О.І. Рогач, А.С. Філіпенко, Т.С. Шемет та ін.; за ред. О.І. Рогача. К.: Либідь, 2003. 784 с.
103. Міністерство економіки Польщі URL: <http://www.mg.gov.pl>
104. Міністерство інфраструктури та розвитку Польщі URL: <https://www.mir.gov.pl>
105. Місцеве самоврядування: можливості для розвитку // Матеріали Форуму місцевого самоврядування у Львові, 28-29 березня 2013 року .URL: http://www.slg-coe.org.ua/wp-content/uploads/2013/06/Forum_Samovriaduvannia.pdf
106. Мушинська Н.Ю. Дослідження сучасного стану розвитку відносин державно-приватного партнерства в Німеччині та Україні // Економічні науки. Серія «Економіка та менеджмент»: Збірник наукових праць. Луцький національний технічний університет. – Випуск 8 (30). – Луцьк, 2011. – С.246-256
107. Надходження та освоєння інвестицій у спеціальних (вільних) економічних зонах та на територіях пріоритетного розвитку України. Статистичний бюлетень. – К: Державна служба статистики України, 2017. – 51 с.
108. Наталенко Н.В. Фінанси та бюджет об'єднаної громади (навчальний модуль) / Ніна Наталенко. – К. : ІКЦ «Легальний статус», 2016. – 72 с.
109. Нед Уайт. Державно-приватне партнерство в сільському господарстві: міжнародний досвід та перспективи для України. Програма розвитку державно-приватного партнерства USAID/Україна. – 5 грудня 2013 року URL: <http://ppp-ukraine.org/wp-content/uploads/2014/01/Edward-White-PPPs-in-Agriculture-for-Ukraine-UKR-1.pdf>
110. ОВДП або депозити. На чому можна більше заробити URL: <https://minfin.com.ua/ua/2018/01/18/31858398/>
111. Оксенюк О.І. (2015) Фіскальна ефективність податку на додану вартість в економіці України: Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Львів: 231с. URL: http://shron1.chtyvo.org.ua/Okseniuk_Oksana/Fiskalna_efektyvnist_podatku_na_dodanu_vartist_v_ekonomitsi_Ukrainy.pdf

- 112.Опарін В. М.,Пйонтко Н. Б. Державний фонд регіонального розвитку в системі фінансового вирівнювання // Фінанси України, 7'2017. – С.25-42
- 113.Оподаткування операцій фінансового лізингу: на що звернути увагу. Uteka.ua від 16.04.2018 URL: <https://uteka.ua/ua/publication/news-14-ezhednevnyj-buxgalterskij-obzor-39-nalogooblozhenie-operacij-finansovogo-lizinga-na-cho-obratit-vnimanie>
- 114.Оренда і лізинг. Дебет-Кредит: Спецвипуск, 09'2014 URL: <https://online.dtkr.ua/Book/b529dcaa-8636-4c4b-b7d7-d7bbbda55fb5/navPoint-33>
- 115.Особливості державного регулювання діяльності небанківських інституційних інвесторів в Україні / С. В. Черкасова // Вісник Львівського торговельно-економічного університету. Серія економічна. – 2016. – Вип. 51. – С. 56-61.
- 116.Особливості підготовки та подання проектів регіонального розвитку, що можуть фінансуватись за рахунок коштів ЄС // Група радників з впровадження державної регіональної політики в Україні програми «U-LEAD з Європою» URL: <https://drive.google.com/file/d/19EXU6jm4EcuHh8lg2oE76I5yMSSiOlen/view>
- 117.Особливості укладення договору концесії : роз'яснення Міністерства юстиції України від 19.01.2011 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/n0014323-11>
- 118.Отт Марина, Калачова Галина. Мільярди за голоси. Куди діваються гроші на розвиток з бюджету. 12 червня 2019. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2019/06/12/648666/>
- 119.Оцінка інвестицій інституційних інвесторів небанківського фінансового сектора в цінні папери /С.В.Черкасова // Науковий вісник Ужгородського університету (Збірник наукових праць). Серія Економіка. – 2014.– Випуск 2 (43). – С. 104-107.
- 120.Павлюк А., Ляпін Д. Щодо розвитку державно-приватного партнерства як механізму активізації інвестиційної діяльності в Україні. Аналітична записка. Національний інститут стратегічних досліджень URL: <http://old2.niss.gov.ua/articles/816/>
- 121.Питання Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства: постанова Кабінету Міністрів України № 459 від 20.08.2014 р. [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/459-2014-%D0%BF>

122. Питання Національної інвестиційної ради: указ Президента України №423/2019 від 21 червня 2019 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/423/2019>
123. Підготовка та реалізація проектів публічно-приватного партнерства: Практичний посібник для органів місцевої влади та бізнесу / С. Грищенко – К., ФОП Москаленко О.М., 2011. – 140 с.
124. Платформа розвитку публічно-приватного партнерства URL: www.ppp-platform.org
125. Податковий кодекс України: постанова Верховної Ради України № 2755-VI від 2 грудня 2010 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
126. Положення про Національну інвестиційну раду: указ Президента України № 365/2016 від 29 серпня 2016 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/365/2016#n12>
127. Полуянов В. Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів, що реалізуються на засадах державно-приватного партнерства в житлово-комунальній сфері / В. Полуянов, М. Головчанська // Схід. — 2013. — № 5. — С. 89—94.
128. Практичний посібник з підготовки техніко-економічного обґрунтування та застосування методики проведення аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства. — USAID, 2012. — 101 с.
129. Присяжнюк Ю. І. Міжрегіональна структурна взаємодія економіки України з національними господарськими системами країн Центрально-Східної Європи: монографія / Ю. І. Присяжнюк // Львівський національний університет імені Івана Франка. — Львів, 2017. — 536 с.
130. Присяжнюк Ю. Особливості інвестиційної діяльності в країнах Центрально-Східної Європи / Ю. Присяжнюк // Галицький економічний вісник. — 2016. — №4(33). — С.5-12.
131. Пріоритети державного регулювання небанківського інституційного інвестування в Україні / С. В. Черкасова // Глобальні та національні проблеми економіки : електронне наукове фахове видання. — 2016. — № 14. — С. 254-259 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: global-national.in.ua/issue-14-2016.
132. Про авторський та технічний нагляд під час будівництва об'єкта архітектури: постанова Кабінету Міністрів України № 903 від 11

- липня 2007 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/903-2007-%D0%BF>
133. Про адміністративні послуги: Закон України № 5203-VI від 6 вересня 2012 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5203-17>
134. Про акціонерні товариства: закон України № 514-VI 17 вересня 2008 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17>
135. Про архітектурну діяльність: закон України № 687-XIV від 20 травня 1999 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/687-14>
136. Про банки і банківську діяльність: Закон України N 2121-III від 7 грудня 2000 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>
137. Про видавничу справу: закон України № 318/97-ВР від 5 червня 1997 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/318/97-%D0%B2%D1%80>
138. Про визначення критеріїв віднесення об'єктів державної власності до таких, що мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави: постанова Кабінету Міністрів України № 999 від 03.11.2010 р URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/999-2010-%D0%BF>
139. Про внесення змін до деяких законів України щодо усунення регуляторних бар'єрів для розвитку державно-приватного партнерства та стимулювання інвестицій в Україні: закон України № 817-VIII від 24 листопада 2015 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/817-19>
140. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України з питань регулювання містобудівної діяльності закон України № 5496-VI від 20 листопада 2012 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5496-17>
141. Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2005 рік» та деяких інших законодавчих актів України: закон України № 2505-IV від 25 березня 2005 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2505-15>
142. Про внесення змін до персонального складу Міжвідомчої комісії з питань державних інвестиційних проектів: наказ МЕРТ від 19 червня 2018 року № 850 URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ME180625.html

143. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо покращення інвестиційного клімату в Україні: Закон України від 21.12.2016 р. № 1797-VIII URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1797-19>
144. Про внесення змін до Порядку підготовки, оцінки та відбору інвестиційних програм і проектів регіонального розвитку, що можуть реалізовуватися за рахунок коштів державного фонду регіонального розвитку: постанова Кабінету Міністрів України № 251 від 5 квітня 2017 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/251-2017-%D0%BF>
145. Про господарські товариства: закон України № 1576-XII від 19 вересня 1991 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>
146. Про депозитарну систему України: Закон України № 5178-VI від 6 липня 2012 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17/ed20130821>
147. Про Державний земельний кадастр: закон України № 3613-VI від 7 липня 2011 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3613-17>
148. Про державно-приватне партнерство: Закон України № 2404-VI від 1 липня 2010 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2404-17>
149. Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень: Закон України № 1952-IV від 1 липня 2004 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1952-15>
150. Про екологічний аудит: закон України № 1862-IV від 24 червня 2004 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1862-15>
151. Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон: закон України № 2673-XII від 13 жовтня 1992 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2673-12>
152. Про запровадження нових інвестиційних можливостей, гарантування прав та законних інтересів суб'єктів підприємницької діяльності для проведення масштабної енергомодернізації: закон України № 327-VIII від 9 квітня 2015 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/327-19>
153. Про затвердження переліку пріоритетних галузей економіки: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 843-р від

- 14.08.2013 р. [чинне] <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/843-2013-%D1%80>
- 154.Про затвердження Загальних умов укладення та виконання договорів підряду в капітальному будівництві: постанова Кабінету Міністрів України № 668 від 1 серпня 2005 року [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/668-2005-%D0%BF>
- 155.Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні: постанова НБУ № 368 від 28.08.2001 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01>
- 156.Про затвердження Кваліфікаційних вимог до осіб, які можуть займатися актуарними розрахунками: розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України № 3519 від 8 лютого 2005 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0265-05>
- 157.Про затвердження Методичних рекомендацій з розроблення інвестиційного проекту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка: наказ МЕРТ від 03.11.2012 № 1279 [чинний] URL: <http://www.me.gov.ua/LegislativeActs/Detail?lang=uk-UA&id=0c2ad6e5-19c9-4c2a-af78-b31c74b6a1d6>
- 158.Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 1277 від 29 жовтня 2013 року [чинний] URL: <https://ips.ligazakon.net/document/view/ME131588>
- 159.Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Мінфіну №73 від 07.02.2013 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>
- 160.Про затвердження Національної рейтингової шкали: постанова Кабінету Міністрів України № 665 від 26. 04. 2007 р. [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/665-2007-%D0%BF>
- 161.Про затвердження переліку проектів із пріоритетних напрямів соціально-економічного та культурного розвитку (національні проекти): постанова Кабінету Міністрів України №1256 від 8 грудня 2010 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1256-2010-%D0%BF>
- 162.Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 11 «Зобов'язання»: наказ Міністерства фінансів України №

- 20 від 31.01.2000р. URL :
<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0085-00>
163. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти»: наказ Міністерства фінансів України № 559 від 30 листопада 2001 р. [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1050-01/ed20130809/find?text=%CA%F0%E5%E4%E8%F2%ED%E8%E9+%F0%E8%E7%E8%EA>
164. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 14 «Оренда»: наказ Міністерства фінансів України № 181 від 28.07.2000. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0487-00>
165. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 15 «Дохід»: наказ Міністерства фінансів України № 290 від 29.11.99 URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0860-99>
166. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 16 «Витрати»: наказ Міністерства фінансів України № 318 від 31.12.99 URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0027-00>
167. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 18 «Будівельні контракти»: наказ Мінфіну №205 від 28 квітня 2001 р. [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0433-01>
168. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 31 «Фінансові витрати»: наказ Міністерства фінансів України № 415 від 28.04.2006 URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0610-06>
169. Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку № 2 «Оцінка нерухомого майна»: постанова КМУ № 1442 від 28 жовтня 2004 р. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004-%D0%BF>
170. Про затвердження Положення про Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України: постанова Кабінету Міністрів України №197 від 30 квітня 2014 р. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/197-2014-%D0%BF>
171. Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора: постанова КМУ № 112 від 30 січня 1997 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/112-97-%D0%BF>

172. Про затвердження Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу: рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку №425 від 21.06.2018 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0843-18>
173. Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування: рішення НКЦПФР № 1753 від 10.09.2013 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1689-13>
174. Про затвердження Порядку ведення Державного реєстру інвестиційних проектів: постанова Кабінет Міністрів України № 1062 від 27 грудня 2017 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1062-2017-%D0%BF>
175. Про затвердження Порядку ведення Державного реєстру речових прав на нерухоме майно: постанова Кабінету Міністрів України № 1141 від 26 жовтня 2011 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1141-2011-%D0%BF>
176. Про затвердження Порядку відбору інвестиційних проектів, для реалізації яких надається державна підтримка: постанова Кабінету Міністрів України № 835 від 13 листопада 2013 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/835-2013-%D0%BF>
177. Про затвердження Порядку державного фінансування капітального будівництва: постанова Кабінету Міністрів України № 1764 від 27 грудня 2001 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1764-2001-%D0%BF>
178. Про затвердження Порядку заміни приватного партнера за договором, укладеним у рамках державно-приватного партнерства: постанова Кабінету Міністрів України № 298 від 26.04.2017 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/298-2017-%D0%BF>
179. Про затвердження Порядку затвердження проектів будівництва і проведення їх експертизи та визнання такими, що втратили чинність, деяких постанов Кабінету Міністрів України: постанова Кабінет Міністрів України № 560 від 11 травня 2011 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/560-2011-%D0%BF>
180. Про затвердження Порядку здійснення державного архітектурно-будівельного контролю: постанова Кабінету Міністрів України № 553 від 23 травня 2011 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/553-2011-%D0%BF>
181. Про затвердження Порядку надання орендарю згоди орендодавця державного майна на здійснення невід'ємних поліпшень

- орендованого державного майна: наказ Фонду державного майна України № 686 від 25.05.2018 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0711-18>
182. Про затвердження Порядку надання приватним партнером державному партнеру інформації про виконання договору, укладеного в рамках державно-приватного партнерства: постанова Кабінету Міністрів України №81 від 09.02.2011 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/81-2011-%D0%BF>
183. Про затвердження Порядку проведення експертизи містобудівної документації: постанова Кабінету Міністрів України № 548 від 25 травня 2011 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/548-2011-%D0%BF>
184. Про затвердження Порядку розроблення проектної документації на будівництво об'єктів: наказ Мінрегіону України № 45 від 16.05.2011 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0651-11>
185. Про затвердження Порядку складання, затвердження та контролю виконання фінансового плану суб'єкта господарювання державного сектору економіки: наказ МЕРТ №205 від 02.03.2015 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0300-15>
186. Про затвердження Порядку укладення державними підприємствами, установами, організаціями, а також господарськими товариствами, у статутному капіталі яких частка держави перевищує 50 відсотків, договорів про спільну діяльність, договорів комісії, доручення та управління майном: постанова Кабінету Міністрів України № 296 від 11 квітня 2012 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/296-2012-%D0%BF>
187. Про затвердження примірною Положення про регіональну комісію з оцінки та проведення попереднього конкурсного відбору інвестиційних програм і проектів регіонального розвитку, що можуть реалізовуватися за рахунок коштів державного фонду регіонального розвитку: наказ Мінрегіону України № 74 від 14.04.2015
188. Про затвердження пропозицій щодо розподілу у 2019 році бюджетних коштів за проектами регіонального розвитку, які можуть реалізовуватися за рахунок коштів, отриманих від Європейського Союзу у рамках виконання Угоди про фінансування Програми підтримки секторальної політики - Підтримка регіональної політики України, що пройшли

- конкурсний відбір: розпорядження Кабінету Міністрів України № 470-р від 26 червня 2019 р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennya-propozicij-shchodo-rozpodilu-u-2019-roci-byudzhetnih-koshtiv-za-proektami-regionalnogo-rozvitku-yaki-mozhut-realizovuvatisya-za-rahunok-koshtiv-i260619>
189. Про затвердження Стратегії розвитку морських портів України на період до 2038 року: розпорядження Кабінету Міністрів України № 548-р від 11 липня 2013 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/548-2013-%D1%80>
190. Про затвердження Типового положення про агенцію регіонального розвитку: постанова КМУ № 258 від 11.02.2016 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/258-2016-%D0%BF>
191. Про затвердження форми проектної (інвестиційної) пропозиції, на основі якої готується інвестиційний проект, для розроблення якого може надаватися державна підтримка, Порядку розроблення та форми інвестиційного проекту, для реалізації якого може надаватися державна підтримка: наказ МЕРТ №724 від 19.06.2012 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1308-12>
192. Про захист іноземних інвестицій на Україні: закон України № 1540а-ХІІ від 10 вересня 1991 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1540%D0%B0-12>
193. Про інвестиційну діяльність: закон України № 1560-ХІІ від 18 вересня 1991 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
194. Про індустриальні парки: закон України № 5018-VI від 21 червня 2012 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5018-17>
195. Про інститути спільного інвестування: закон України № 5080-VI від 5 липня 2012 року [втратив чинність] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>
196. Про іпотеку: закон України № 898-IV від 5 червня 2003 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/898-15>
197. Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати: закон України № 979-IV від 19 червня 2003 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/979-15>

198. Про іпотечні облигації: закон України № 3273-IV від 22 грудня 2005 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3273-15>
199. Питання Міністерства економічного розвитку і торгівлі: постанова Кабінету Міністрів України № 459 від 20.08.2014 р. [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/459-2014-%D0%BF>.
200. Про концесію: закон України № 155-IX від 03.10.2019 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/155-20>
201. Про інноваційну діяльність: закон України № 40-IV від 04.07.2002 р. [чинний] <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15>
202. Про морські порти України: закон України № 4709-VI від 17 травня 2012 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4709-17>
203. Про національні проекти України: проект Закону України, реєстр. N 9638 від 22.12.2011 URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/JF7FQ00A.html
204. Про недержавне пенсійне забезпечення: закон України № 1057-IV від 9 липня 2003 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>
205. Про обіг векселів в Україні: закон України № 2374-III від 5 квітня 2001 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2374-14>
206. Про окремі заходи щодо забезпечення фінансового контролю за діяльністю суб'єктів господарювання державного сектору економіки: постанова КМУ №214 від 25.06.2014 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/214-2014-%D0%BF>
207. Про оптимізацію системи центральних органів виконавчої влади : постанова Кабінету Міністрів України № 442 від 10.09.2014 р. [чинна] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/442-2014-%D0%BF>
208. Про оренду державного та комунального майна: закон України № 2269-XII від 10 квітня 1992 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2269-12>
209. Про оренду землі: закон України № 161-XIV від 6 жовтня 1998 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/161-14>
210. Про основи містобудування: закон України № 2780-XII від 16 листопада 1992 року URL: [чинний] <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2780-12>

211. Про особливості оренди об'єктів паливно-енергетичного комплексу, що перебувають у державній власності: Закон України 3687-VI 8 липня 2011 року [чинний] м <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3687-17>
212. Про особливості передачі в оренду об'єктів у сферах теплопостачання, водопостачання та водовідведення, що перебувають у комунальній власності: закон України № 2624-VI від 21 жовтня 2010 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2624-17>
213. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: закон України № 2658-III від 12 липня 2001 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2658-14>
214. Про перейменування регіональних центрів інноваційного розвитку: розпорядження КМУ від 30.06.2010 р. № 1289-р. Офіційний вісник України. 2010. № 50. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1289-2010-%D1%80>
215. Про порядок здійснення витрат суб'єктами господарювання державного сектору економіки у разі незатвердження (непогодження) річних фінансових планів у встановленому порядку: постанова КМУ №899 від 03.10.2012 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/899-2012-%D0%BF>
216. Про порядок надання пільгових довготермінових кредитів молодим сім'ям та одиноким молодим громадянам на будівництво (реконструкцію) і придбання житла: постанова Кабінету Міністрів України № 584 від 29 травня 2001 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/584-2001-%D0%BF>
217. Про порядок підготовки, реалізації, проведення моніторингу та завершення реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями: постанова Кабінету Міністрів України №70 від 27 січня 2016 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/70-2016-%D0%BF>
218. Про параво власності на окремі види майна : постанова Верховної Ради України № 2471-XII від 17 червня 1992 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2471-12>
219. Про приватизацію державного і комунального майна: закон України № 2269-VIII від 18 січня 2018 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2269-19>

220. Про прийняття за основу проекту Закону України про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо забезпечення можливості взяття довгострокових зобов'язань у рамках державно-приватного партнерства: проект закону України (реєстр. № 4565 від 04.05.2016) URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/GH69Q00A.html
221. Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: закон України № 3715-VI від 8 вересня 2011 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3715-17>
222. Про публічні закупівлі: закон України № 922-VIII від 25.12.2015 року [чинний] URL: http://tenderkomitet.com.ua/zakon_1.html
223. Про регулювання містобудівної діяльності: Закон України № 3038-VI від 17 лютого 2011 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3038-17>
224. Про співробітництво територіальних громад: закон України № 1508-VII від 17 червня 2014 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1508-18>
225. Про стан фінансово-бюджетної дисципліни, заходи щодо посилення боротьби з корупцією та контролю за використанням державного майна і фінансових ресурсів: постанова КМУ №1673 від 29.11.2006 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1673-2006-%D0%BF>
226. Про створення єдиної системи залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги: постанова Кабінету Міністрів України №153 від 15 лютого 2002 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/153-2002-%D0%BF>
227. Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць: закон України № 5205-VI від 6 вересня 2012 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5205-17>
228. Про страхування: закон України № 85/96-ВР від 7 березня 1996 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80>
229. Про схвалення Концепції Державної програми розвитку системи інформаційно-аналітичного забезпечення реалізації державної інноваційної політики та моніторингу стану інноваційного розвитку економіки: розпорядження КМУ від 03.05.2007 р. № 255-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/285-2007-%D1%80>

230. Про схвалення Концепції розвитку державно-приватного партнерства в Україні на 2013-2018 роки: розпорядження КМУ № 739-р від 14 серпня 2013 року URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/739-2013-%D1%80>
231. Про телебачення і радіомовлення: закон України № 3759-XII від 21 грудня 1993 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3759-12>
232. Про транскордонне співробітництво: закон України № 1861-IV від 24 червня 2004 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1861-15>
233. Про угоди про розподіл продукції: закон України № 1039-XIV від 14 вересня 1999 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1039-14>
234. Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів господарювання, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження: закон України № 1457-III від 17 лютого 2000 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1457-14>
235. Про утворення державної установи «Офіс із залучення та підтримки інвестицій»: розпорядження Кабінету Міністрів України № 174-р від 21 березня 2018 р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/ua/npas/pro-utvorennya-derzhavnoy>
236. Про фінансовий лізинг: Закон України N 1381-IV від 11 грудня 2003 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/1381-15>
237. Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг: закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>
238. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю: закон України № 978-IV від 19 червня 2003 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/978-15>
239. Про цінні папери та фондовий ринок: закон України № 3480-IV від 23 лютого 2006 року [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
240. Прямі іноземні інвестиції в Україні. Державна служба статистики України. URL: <http://www.insiders.com.ua/spravochnik/inostrannye-investitsii>

241. Пухир С. Т. Державний фонд регіонального розвитку: проблеми та шляхи удосконалення функціонування / С. Т. Пухир // Облік і фінанси. – 2016. – Вип. 3 (73). – С. 159–165.
242. Пшик Б. І. Актуальні проблеми розвитку банківської інвестиційної діяльності в Україні / Б. І. Пшик, О. О. Печенко // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. - 2014. - Вип. 2. - С. 24-32. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fkd_2014_2_5
243. Пшик Б. І. Формування інвестиційних ресурсів в Україні на базі заощаджень населення / Б. І. Пшик // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України : зб. наук. пр.* / НАН України. ДУ «Ін-т регіональних досліджень ім. М. І. Долішнього НАНУ»; редкол.: В. С. Кравців (відп.ред.). – Львів, 2017. – Вип. 2 (124). – С. 66–69.
244. Деякі питання реалізації інфраструктурних проектів: Постанова Кабінету Міністрів України № 714 від 22.09.2016 р. [чинна] <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/714-2016-%D0%BF>
245. Романишин В.О., Булавинець О.В. Ринок боргових зобов'язань як альтернативне джерело фінансування підприємств в Україні. Фінанси України. 2014. №11. С.116-124.
246. Рынок финансового лизинга: тенденции и проблемы // Фінансовий пульс .– 11.09.2018 URL: <http://finpuls.com/ru/financial/reviews/news/Rynok-finansovogo-lizinga-tendencii-i-problemy.htm>
247. Савенко Сергей. Долговая петля затягивается: когда выплаты по госдолгу для Украины станут неподъемными // Дело.ua. – 12. 02. 2018. URL: <https://delo.ua/economyandpoliticsinukraine/dolgovaja-petlja-zatjagivaetsja-kogda-vyplaty-po-gosdolgudlja-ukrai-338956/>
248. Сазонець І. Л., Федорова В. А. Інвестування. Підручник. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 312 с.
249. Самойліков О.Ю. Досвід країн ЄС у використанні механізмів державно-приватного партнерства в науково-технічній та інноваційній сферах // Наука та наукознавство, 2014, № 3. – С. 74-79
250. Самоєнкова О. В. Економічна статистика: навч. посібник / О. В. Самоєнкова, Ю. О. Ольвінська. – Одеса : ОДЕУ, 2010. – 182 с., с. 154

- 251.Самотоєнкова О.В. Інвестиційна діяльність в Україні: тенденції та перспективи // Ефективна економіка. – 2019. – №5. DOI: 10.32702/2307-2105-2019.5.46
- 252.Секторальна підтримка ЄС // Департамент з підвищення конкурентоспроможності регіону Харківської обласної державної адміністрації URL: <http://www.compet.kh.gov.ua/ukr/granti-ta-programi/sektoralna-pidtrymka-yes>
- 253.Сімак С.В. Інституційний розвиток публічно-приватного партнерства в системі державного управління: дис.. ... докт.наук з держ.управління: 25.00.02 / Академія муніципального управління, Київ, 2016, 447с. URL: <https://chmnu.edu.ua/wp-content/uploads/2017/03/Simak.pdf>
- 254.Скворцов І. Б. Ефективність інвестиційного процесу: методологія, методи і практика: монографія / І. Б. Скворцов. – Львів: Вида-вництво Національного університету «Львівська політехніка», 2003. –312 с.
- 255.Скільки коштує суспільству корупція : аналіт. записка [5 жовт. 2016 р.] / Андрій Бойцун, Дмитро Яблонівський, Артем Захаров, Олександр Кашко // Центр економічної стратегії. URL: <https://ti-ukraine.org/wp-content/uploads/2016/12/how-much-does-corruption-cost-ukraine-researchpaper-ces.pdf>
- 256.Слідчі дії детективів НАБУ не могли стати причиною аварії літака в аеропорту "Київ" 14 червня, запевняють у Бюро // Інформаційне агентство «Інтерфакс-Україна» 11.07.2018 URL: <https://ua.interfax.com.ua/news/general/517508.html>
- 257.Слободянюк Н.О. Вітчизняна практика державно-приватного партнерства в інвестиційній сфері: проблеми і перспективи // Економіка та держава № 7/2016. – С.62-66
- 258.Сментина Н. В., Клевцевич Н. А. Управління інфраструктурними проектами: навчальний посібник. – Одеса: ОНЕУ, 2016. – 193 с.
- 259.Смітюх А.В. Правові основи інвестиційної діяльності: Навчальний посібник. – К.: Істина, 2013. – 420 с.
- 260.Стеблянюк І. О. Державна інвестиційна підтримка регіонального розвитку національної економіки /І. О. Стеблянюк // Вісн. Донбас. держ. машинобуд.акад. – 2016. – Вип. 3 (39). – С. 165–170.
- 261.Таптунова І. Трансформація податку на прибуток підприємств у податок на виведений капітал (Policy Paper). Європейський інформаційно-дослідницький центр. 2016 р. URL : <http://euinfocenter.rada.gov.ua/uploads/documents/28909.pdf>

262. Типовий договір оренди індивідуально визначеного (нерухомого або іншого) майна, що належить до державної власності: наказ Фонду державного майна України № 1774 від 23.08.2000 [чинний] URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0931-00>
263. Типові законодавчі положення щодо інфраструктурних проектів, які фінансуються приватним коштом UNCITRAL (The United Nations Commission on International Trade Law), 2003
264. Ткач С. М. Ключові ризики та можливості для інвесторів України з країн Європейського Союзу в умовах зони вільної торгівлі : експертний коментар / С. М. Ткач ; ДУ «Інститут регіональних досліджень ім. М. І. Долишнього НАН України». - Львів, 2015. - 11 с. URL: <http://ird.gov.ua/irdp/e20150605.pdf>
265. Третяк Н.М. Фактори формування інвестиційного клімату в Україні / Н.М.Третяк // Фінансовий простір. – №3 (11). – 2013.- С. 165-170., с. 169
266. Федорчак О. В. Державна підтримка реалізації інвестиційних проектів в Україні / О. В. Федорчак // Ефективність державного управління. – 2017. – Вип. 3. – С. 258-271.
267. Федорчак О. В. Державне управління інвестиційною діяльністю на регіональному рівні в Україні: проблеми та напрями вдосконалення // Актуальні проблеми державного управління . – 2017. – № 2 (52) – С. 1-9.
268. Федорчак О. В. Проблеми державного інвестування в Україні / О. В. Федорчак // Вісник Національної академії державного управління при Президенті України. Серія : Державне управління. – 2017. – № 4. – С. 45-55.
269. Федорчак О. В. Проблеми фінансування інвестиційних проектів місцевого та регіонального розвитку в Україні // Регіональне управління та місцеве самоврядування.– 2’2017.– С.118-127
270. Федорчак О. Інституціоналізація державного управління інвестиційною діяльністю в Україні / О. Федорчак // Державне управління та місцеве самоврядування. – 2017. – Вип. 4. – С. 136-148.
271. Фінансова математика та елементи актуарної математики: Навчальний посібник [Електронний ресурс] : навч. посіб. для студ. спеціальності 111 «Математика», спеціалізації «Страхова та фінансова математика» / І. І. Голіченко, О.І. Клесов, О. А. Тимошенко ; КПІ ім. Ігоря Сікорського. – Електронні текстові

- дані (1 файл: 2,9 Мбайт). – Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2019. – 104 с.
- 272.Хєда С. Державно-приватне партнерство: світовий досвід і перспективи розвитку в Україні // Юридична Газета. – 28 жовтня 2014 р. – №31-32(425-426). – С.18-21
- 273.Цивільний Кодекс України: закон України № 435-IV від 16.01.2003 URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/435-15>
- 274.Чеберяко О. В. Сутність та особливості діяльності інвестиційних фондів на фондовому ринку // Право, Випуск 24'2014, Серія 18. Економіка і право. – С. 196-213
- 275.Черкасова С. В. Небанківське інституційне інвестування в Україні: пріоритети та інструменти державного регулювання розвитку : монографія / С. В. Черкасова. – Львів : Проман, 2016. – 452 с.
- 276.Черкасова С. В. Сучасний стан та перспективи розвитку інвестування в небанківському фінансовому секторі : монографія. / С. В. Черкасова, М. В. Сороківська. – Львів: Растр – 7, 2013. – 186 с.
- 277.Черкасова С.В. Ринок цінних паперів і фондова біржа: навч. посібник / С.В.Черкасова. – Львів: Видавництво Львівської комерційної академії, 2015. – 168 с.
- 278.Чигирь Сергей Эйфорическое головокружение от сомнительных успехов // РИА Новости Украина. – 25.09.2017 URL: <https://rian.com.ua/analytics/20170925/1027976339.html>
- 279.Шевченко О. Механізми стимулювання міжрегіонального співробітництва в Україні. Аналітична записка // Національний інститут стратегічних досліджень. – 05.02.2013 : <http://niss.gov.ua/articles/1056>
- 280.Ширман Вероніка Законодавчі новинки, що покращують та погіршують інвестиційний клімат в Україні // Юридична газета, №20 (674). –28 травня 2019. URL: <http://yur-gazeta.com/publications/practice/inshe/zakonodavchi-novinki-shcho-pokrashchuyut-ta-pogirshuyut-investiciyniy-klimat-v-ukrayini-.html>
- 281.Шкварчук Л. О. Фінансовий ринок : навч. посіб. / Л. О. Шкварчук. — К.: Знання, 2013. — 882 С.
- 282.Шкварчук Л.О., Ярошевич Н.Б., Кондрат І.Ю. Фіскальне стимулювання боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні // Глобальні та національні проблеми економіки:

- електрон. наук. фахове вид. 2018. №23. С.585-591. URL: <http://global-national.in.ua/issuue-23-2018>
- 283.Щомісячний огляд діяльності публічних ІСІ в Україні (відкриті, інтервальні, закриті фонди). Жовтень 2018 року // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – 08 листопада 2018 URL: <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-month/270797>
- 284.Ярошевич Н.Б. Фінанси: Навчальний посібник / Н.Б.Ярошевич., І.Ю.Кондрат, М.В.Ливдар. – Львів: Видавництво «Простір-М», 2018. – 298с.
- 285.Ярошевич Н.Б., Кондрат І.Ю., Ливдар М.В. Структура інструментів боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні //Матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції «Проблеми формування та розвитку інноваційної інфраструктури», Львів 23–25 травня 2019 р. – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2019. – С.542-543
- 286.Ярошевич Н.Б., Чубка О.М., Побурко О.Я Оцінка впливу податкових наслідків кредитних відносин на масштаби застосування інструментів боргового фінансування в Україні // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія міжнародні економічні відносини та світове господарство. Випуск 19. частина 3.2018. С.163-168.
- 287.Ярошевич Н.Б., Чубка О.М., Якимів А.І.Інструменти боргового фінансування суб'єктів підприємництва в Україні: правовий статус, структурна динаміка, податкові наслідки // Теорія та методологія формування інвестиційно-фінансової стратегії розвитку суб'єктів національного господарства: монографія/за ред. Л.М. Савчук, А.В. Череп. – Дніпро: Журфонд. 2019. – С.55-89
- 288.Ярошенко Л.Л. Концесія як спосіб розвитку транспортно-логістичної інфраструктури в Україні // Молодий вчений . – № 12.1 (40). – грудень, 2016 р.– С.1041-1044
- 289.European PPP market in number of deals URL: <http://www.eib.org/epec/>
- 290.Facility management: офіційний сайт URL: <http://facility-management.shen.ua/ru>
- 291.Fälligkeit Standard-Mezzanin // Herausgegeben von PWC AG, 2011. URL : http://www.pwc.de/de_DE/de/finanzierung/assets/PwC-MezzaninStudie_2011.pdf

292. Featured Rankings, 1990 to 2015 [Electronic Resource] / Private Participation in Infrastructure Database. URL: <http://ppi.worldbank.org/snapshots/rankings>
293. Green Paper on public-private partnerships and Community law on public contracts and concessions 2004 URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52004DC0327>
294. Illicit Financial Flows from Developing Countries 2015 URL : <http://www.gfintegrity.org>.
295. Katja Funke, Tim Irwin, and Isabel Rial, Budgeting and Reporting for Public-Private Partnerships. International Monetary Fund, March 2013
296. KPMG: Restrukturierungs studie 2015. URL : <https://kpmg.ch/restructuring>
297. Private Participation in Infrastructure Database URL: <https://ppi.worldbank.org/en/ppi>
298. Serena Fatica & Thomas Hemmelgarn & Gaetan Nicodeme. The Debt-Equity Bias: consequences and solutions. Directorate General Taxation and Customs Union, European Commission Taxation Papers 33. 2012. URL : http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_33_en.pdf
299. Ukraine: Technical Assistance Report-Reducing Social Security Contributions and Improving the Corporate and Small Business Tax System (2016), February 8, No. 16/25 URL : <https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43648.0>
300. Yaroshevych N. B., Cherkasova S. V., Kalaitan T. V. Inconsistencies of small business fiscal stimulation in Ukraine // Journal of Tax Reform. 2019. №3. Vol. 5. P. 204-219 DOI 10.15826/jtr.2019.5.3.068 URL: https://jtr.urfu.ru/fileadmin/user_upload/site_15907/main/Yaroshevych_et_al.pdf

Типи інжинірингових послуг за міжнародною термінологією

Feasibility study	Техніко-економічне обґрунтування проекту
FEED (Front-End-Engineering Design)	Розширений базовий проект
EPC (Engineering, Procurement, Construction)	Проектування, закупівля та доставка обладнання, будівництво
EPCM (Engineering, Procurement, Construction, Management)	Проектування, закупівля та доставка обладнання, управління будівництвом
PCM (Project Consultancy Management)	Консультаційні послуги з управління проектом
EPCM and Commissioning	Проектування, закупівля і доставка обладнання, управління будівництвом, введення в експлуатацію
Basic Design Package, Basic of Design, Basic Data, Basic Engineering Data Package	Базові дані, що надаються ліцензіаром для проектування технологічних установок
Detailed Design	Робочі креслення, робочий проект
Detailed Engineering	Робочі креслення
Design, supply and erection	Розробка загальної технологічної схеми, постачання та монтаж обладнання
Owners`s engineer	Послуги з організації проектування, що надаються інвестору, який не є спеціалістом у сфері інжинірингу

Податкові наслідки щодо податку на прибуток для суб'єкта підприємництва при отриманні фінансового кредиту

Фінансовий кредит	Основна сума кредиту	Проценти за кредит (відсотки на основну суму заборгованості / фіксовані суми)	Фінансовий кредит на створення кваліфікаційних активів
Статус кредитора	Фінансовий кредит на будь-які цілі, крім створення кваліфікаційних активів	Фінансовий кредит на створення кваліфікаційних активів	Фінансовий кредит на створення кваліфікаційних активів
для суб'єктів малого підприємництва			
Резидент / нерезидент	не включається до складу доходів при отриманні та до складу витрат періоду при поверненні фінансового кредиту, а отже не бере участі у визначенні об'єкта оподаткування податком на прибуток, а сама операція отримання – повернення кредиту не відображається у податковому обліку позичальника	включаються до складу інших витрат того періоду, в якому вони були здійснені та враховуються у складі податкових витрат при обчисленні об'єкта оподаткування	включаються до собівартості кваліфікаційного активу і відносяться до витрат діяльності підприємства у складі амортизації відповідних основних засобів після введення їх в експлуатацію.
Нерезидент – пов'язана особа (якщо сума боргових зобов'язань суб'єкта підприємництва, що виникли за кредитними операціями з нерезидентами перевищують суму власного капіталу суб'єкта підприємництва більш ніж в 3,5 рази	включаються до складу інших витрат того періоду, в якому вони були здійснені але лише частково: сума обчислена як нараховані проценти за кредитами, що виникли за операціями з пов'язаними особами – нерезидентами за мінусом 50% від суми, обчисленої як фінансовий результат до оподаткування + фінансові витрати + амортизаційні відрахування цього податкового періоду Інша частина понесених фінансових витрат, включаються до складу інших витрат наступних періодів поступово у розмірі 5% від суми фінансових витрат, що залишилася	включаються до складу інших витрат того періоду, в якому вони були здійснені але лише частково: сума обчислена як нараховані проценти за кредитами, що виникли за операціями з пов'язаними особами – нерезидентами за мінусом 50% від суми, обчисленої як фінансовий результат до оподаткування + фінансові витрати + амортизаційні відрахування цього податкового періоду Інша частина понесених фінансових витрат, включаються до складу інших витрат наступних періодів поступово у розмірі 5% від суми фінансових витрат, що залишилася	включаються до собівартості кваліфікаційного активу і відносяться до витрат діяльності підприємства у складі амортизації відповідних основних засобів після введення їх в експлуатацію.

Податкові наслідки щодо податку на прибуток для суб'єкта підприємництва при отриманні фінансового кредиту

Фінансовий кредит	Основна сума кредиту	Проценти за кредит (відсотки на основну суму заборгованості / фіксовані суми)	Фінансовий кредит на створення кваліфікаційних активів
Статус кредитора			Фінансовий кредит на створення кваліфікаційних активів
для суб'єкта підприємництва (крім суб'єктів малого підприємництва)			
Нерезидент офшорним статусом	3 відображається у доходах одержувача, а при поверненні — у витратах одержувача як поворотна фінансова допомога	—	Користування фінансовою допомогою на поворотній основі не передбачає сплати процентів за користування сумою позики
для фізичних осіб-підприємців на загальній системі оподаткування			
Резидент / нерезидент	не включається до складу доходів при отриманні до складу витрат періоду при поверненні фінансового кредиту	не підлягає включенню до складу витрат і відшкодовується з чистого прибутку	—
для суб'єктів малого підприємництва на спрощеній системі оподаткування			
Резидент / нерезидент	не включається до складу доходів при отриманні до складу витрат періоду при поверненні суми короткострокового фінансового кредиту.	включаються до складу інших витрат того періоду, в якому вони були здійснені та враховуються у складі податкових витрат при обчисленні об'єкта оподаткування	не включаються до собівартості кваліфікаційного активу, визнаються витратами звітного періоду в якому вони нараховані, та враховуються у складі податкових витрат при обчисленні об'єкта оподаткування

Види інвестиційних проектів та їх державна підтримка в Україні

Вид проекту	Правовий акт	Види державної підтримки:	Ресстрація проекту
1	2	3	4
<p>1. Інвестиційний проект – це комплекс заходів (організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних), визначених на основі національної системи цінностей і завдань інноваційного розвитку національної економіки та спрямованих на розвиток окремих галузей, секторів економіки, виробництв, регіонів, виконання яких здійснюється суб'єктами інвестиційної діяльності відповідно до положень законодавства</p>	<p>Закон України «Про інвестиційну діяльність» [193]</p>	<p>1) співфінансування за кошти державного бюджету; 2) надання державних гарантій з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за запозиченнями; 3) кредитування за кошти державного бюджету; 4) повна або часткова компенсація відсотків за кредитами суб'єктів господарювання за кошти державного бюджету.</p>	<p>Підлягає реєстрації, реєстр веде МЕРТ</p>
<p>2. Інвестиційний проект у пріоритетній галузі економіки – це інвестиційний проект, що передбачається реалізувати на новоствореному або діючому підприємстві, на якому буде проведено</p>	<p>Закон України «Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць» [227]</p>	<p>1) фінансування реалізації інвестиційних проектів за кошти державного або місцевих бюджетів 2) пільгове оподаткування</p>	<p>Підлягає реєстрації, реєстр веде МЕРТ</p>

1	2	3	4
<p>реконструкцію або модернізацію, за умови відповідності певним критеріям</p> <p>3. Інноваційний проект – комплект документів, що визначає процедуру і комплекс усіх необхідних заходів (зокрема інвестиційних) щодо створення і реалізації інноваційного продукту або інноваційної продукції</p>	<p>Перелік пріоритетних галузей економіки визначено Кабінетом Міністрів України.</p> <p>Закон України «Про інноваційну діяльність» [201]</p>	<p>1) часткове (до 50%) безвідсоткове кредитування інноваційних проектів за кошти державного та місцевих бюджетів;</p> <p>2) повна чи часткова компенсація (за кошти державного та місцевих бюджетів) відсотків, сплачуваних суб'єктами інноваційної діяльності комерційним банкам за кредитування інноваційних проектів;</p> <p>3) майнового страхування реалізації інноваційних проектів у страховиків.</p>	<p>Підлягає реєстрації (за ініціативою суб'єкта інноваційної діяльності), реєстр веде Міністерство освіти і науки України. Реєстр складається з двох розділів – “Інноваційні проекти” та “Пріоритетні інноваційні проекти”</p>
<p>4. Пріоритетний інноваційний проект – інноваційний проект, що реалізується в межах пріоритетних напрямів інноваційної діяльності</p>	<p>Закон України «Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні» [221]</p>	<p>1) надання повного безвідсоткового кредитування пріоритетних інноваційних проектів за кошти державного та місцевих бюджетів;</p> <p>2) надання державних</p>	<p>Підлягає реєстрації (за ініціативою суб'єкта інноваційної діяльності), реєстр веде Міністерство освіти і науки України Реєстр складається з двох розділів – “Інноваційні</p>

1	2	3	4
<p>5. Національний проект – це комплекс підготовлених та затверджених, взаємопов’язаних послідовних заходів, реалізація яких має стратегічне значення для розвитку економіки або соціальної сфери і є пріоритетною для держави або її окремих регіонів</p>	<p>Законопроект «Про національні проекти України» [203] Постановою Кабінету Міністрів України «Про затвердження переліку проектів із пріоритетних напрямів соціально-економічного та культурного розвитку (національні проекти)»</p>	<p>гарантій комерційним банкам, що здійснюють кредитування пріоритетних інноваційних проектів.</p> <p>1) фінансування за кошти державного або місцевих бюджетів витрат на підготовчі роботи (розробка ТЕО, документації, реклами та організації презентацій інвесторам тощо);</p> <p>2) державні і місцеві гарантії з метою забезпечення виконання боргових зобов’язань за запозиченнями;</p> <p>3) кредитування за кошти державного або місцевих бюджетів;</p> <p>4) повна або часткова компенсація за кошти державного або місцевих бюджетів відсотків за кредитами, залученими для реалізації проектів.</p>	<p>проекти” та “Пріоритетні інноваційні проекти”</p> <p>З 2014 року Державний реєстр національних проектів не ведеться. Державну реєстрацію Національних проектів здійснювало Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами (ліквідоване у 2014 році Постановою Кабінету Міністрів України “Про оптимізацію системи центральних виконавчої влади”) До функцій МЕРТ (на яке поклали функції агенції) ведення реєстру національних проектів не належить</p>

1	2	3	4
<p>6. Державний інвестиційний проект – це інвестиційний проект, що реалізується шляхом державного інвестування в об'єкти державної власності з використанням державних капітальних вкладень або кредитів (позик), залучених державою або під державні гарантії</p>	<p>Бюджетний кодекс України [17]</p>	<p>1) фінансування державного бюджету 2) фінансування кредитів, залучених державою або під державні гарантії</p>	<p>Підлягає реєстрації, реєстр веде МЕРТ</p>
<p>7. Інфраструктурні проекти:</p> <p>А) муніципальні проекти, які реалізуються для створення чи відновлення інфраструктури, що перебуває у комунальній власності (будівництво місцевих доріг, інженерних мереж та інших об'єктів загального користування)</p> <p>Б) державні проекти, реалізація яких орієнтована на створення об'єктів державної власності, які не підлягають відчуженню в приватну або комунальну</p>	<p>Бюджетний кодекс України [17] Постанова Кабінету Міністрів «Деякі питання реалізації інфраструктурних</p>	<p>За видами: 1) надання субвенції на формування інфраструктури об'єднаних територіальних громад;</p> <p>1) фінансування державного бюджету 2) надання державних гарантій з метою забезпечення виконання боргових зобов'язань за</p>	<p>Не реєструються. Реєстр не ведеться Головним розпорядником є Міністерство</p> <p>Не реєструються. Реєстр не ведеться Відповідальний орган влади – Державне агентство інфраструктурних проектів,</p>

1	2	3	4
<p>власність, на землях державної власності (будівництво автомобільних доріг державного й міжнародного значення тощо)</p> <p>8. Проекти державно-приватного партнерства Державно-приватне партнерство – це співробітництво між державними (державою, територіальними громадами в особі відповідних державних органів та органів місцевого самоврядування) та приватними (юридичними особами, або фізичними особами-підприємцями) партнерами, що здійснюється на основі договору у встановленому законодавством порядку</p>	<p>проектів» [43]</p> <p>Закон України «Про державно-приватне партнерство» [148]</p>	<p>запозиченнями для їх реалізації</p> <p>1) надання державних гарантій та гарантій органів місцевого самоврядування; 2) фінансування з державного та місцевих бюджетів згідно із загальнодержавними та місцевими програмами; 3) виплата приватному партнеру платежів, передбачених договором, укладеним у межах державно-приватного партнерства, зокрема плати за готовність (доступність) об'єкта до експлуатації (використання) тощо; 4) придбання державним партнером певного обсягу товарів (робіт, послуг), що виробляються (виконуються, надаються) приватним</p>	<p>головним розпорядником є Мінрегіонбуд</p> <p>Не реєструються. Реєстр не ведеться</p>

1	2	3	4
<p>9. Проект соціально-економічного розвитку – сукупність заходів, спрямованих на створення (будівництво) нових або модернізацію, реконструкцію, технічне переоснащення діючих об'єктів, що перебувають у державній або комунальній власності, які здійснюються в повному обсязі або частково за рахунок коштів, залучених головними розпорядниками під державні гарантії для здійснення капітальних видатків понад обсяги встановлених бюджетних призначень (включаючи проекти, які</p>	<p>Бюджетний кодекс України [17] Постанова Кабінету Міністрів «Деякі питання здійснення головними розпорядниками бюджетних коштів капітальних видатків понад обсяги встановлених бюджетних призначень» [39]</p>	<p>1) надання субвенції соціально-економічного розвитку 2) надання гарантій (на запозичення) головним розпорядникам бюджетних коштів для реалізації таких проектів 3) співфінансування з державного бюджету по бюджетній програмі «Державний фонд регіонального розвитку» (фінансування з місцевого бюджету не менш 10%) 4) співфінансування з обласного бюджету (субвенція із обласного бюджету місцевим бюджетам) переможця обласного конкурсу проектів</p>	<p>Не реєструються. Реєстр не ведеться Головним розпорядником субвенції є Мінфін</p>

1	2	3	4
<p>фінансуються за рахунок Державного фонду регіонального розвитку та проекти місцевого розвитку – переможці конкурсу мікропроектів місцевого розвитку)</p>		<p>місцевого розвитку (фінансування з місцевого бюджету + інших джерел не менше 50%)</p>	
<p>10. Проект, який реалізується за участі міжнародних фінансових організацій – проект, реалізація якого передбачається на умовах фінансової самооплатності та у межах якого погашення і обслуговування позики здійснюється за кошти бенефіціара, відповідального виконавця або державного чи місцевого бюджету</p>	<p>Постанова Кабінету Міністрів «Про порядок підготовки, реалізації, проведення моніторингу та завершення реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями» [217]</p>	<p>1) наданні державних гарантій за позиками</p>	<p>Підлягає реєстрації, реєстр веде МЕРТ</p> <p>Відображаються у додатку № 9 закону України про державний бюджет на відповідний рік, у якому подається перелік кредитів (позик), що залучаються державою до спеціального фонду Державного бюджету України від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій для реалізації інвестиційних проектів.</p>
<p>11. Проект, який реалізується за участі міжнародної технічної допомоги – документ, яким визначаються спільні дії учасників проекту, а також</p>	<p>Постанова Кабінету Міністрів України «Про створення єдиної системи залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги» [226]</p>	<p>Ці проекти реалізуються в Україні з державного бюджету України та за кошти наданої міжнародної технічної допомоги.</p>	<p>Підлягає реєстрації, реєстр веде МЕРТ</p> <p>Відображаються у порталі OpenAid – “Відкрита допомога”, який є базою даних проектів і програм</p>

1	2	3	4
ресурси, необхідні для досягнення цілей надання міжнародної технічної допомоги		1) забезпеченні координації діяльності донорів у межах двосторонніх та багатосторонніх механізмів співпраці; 2) адміністрування процесів міжнародних партнерів, зокрема акредитації виконавців	міжнародної допомоги.
12. Проект транскордонного співробітництва – це комплекс заходів суб'єктів та учасників транскордонного співробітництва України, спрямованих на розвиток транскордонного співробітництва.	Закон України «Про транскордонне співробітництво» [232]	Ці проекти реалізуються в Україні з державного бюджету України та за кошти надані відповідними програмами ЄС 1) розроблення та виконання державних програм розвитку транскордонного співробітництва, а також відбір проектів, які потребують державної підтримки в межах зазначених програм; 2) надання правової, організаційної, методичної, інформаційної допомоги та підтримки учасникам транскордонного співробітництва України	Не реєструються. Реєстр не ведеться

Інформація про національні проекти в Україні

Пріоритет	Назва національного проекту та його складові
I. Нова енергія	1. “LNG Україна” – створення інфраструктури постачання скрапленого природного газу в Україну (будівництво заводу для приймання зрідженого природного газу на узбережжі Чорного моря): 1.1. “LNG-термінал” (морський термінал із приймання скрапленого природного газу); 1.2. “LNG-ресурс”
	2. “Енергія природи” – будівництво комплексу вітрових, сонячних та малих гідроелектростанцій і заводів із виробництва твердого альтернативного палива: 2.1. – “Використання біомаси та водовугільного палива енергозбереження”; 2.2. – “Теплий дім”; 2.3. – “Екосвітло”
II. Нова якість життя	3. “Доступне житло” – система проектів комплексного будівництва доступного житла в 5 містах: Київ, Одеса, Донецьк, Львів, Харків
	4. “Нове життя” – забезпечення якісною, доступною та кваліфікованою медичною допомогою матерів та новонароджених дітей, шляхом будівництва 27 регіональних перинатальних центрів, забезпечених сучасним обладнанням.
	5. “Чисте місто” – будівництво сучасних комплексів із переробки твердих побутових відходів у 10 містах: Київ, Харків, Тернопіль, Чернівці, Хмельницький, Суми, Кропивницький, Дніпро, Вінниця та Полтава
	6. “Якісна вода” – забезпечення населення України високоякісною та недорогою питною водою в безпосередній близькості від місць проживання шляхом облаштування 700 пунктів для очищення та продажу питної води (встановлення автоматичних фільтрів води) у містах: Луганськ, Маріуполь, Одеса, Запоріжжя: 6.1. “Створення мережі постачання якісної питної води населенню”; 6.2. “Організація виробництва водоочисних систем та їх компонентів”

Продовження додатка Д

	<p>7. “Відкритий світ” – покращення рівня знань учнів середніх шкіл шляхом впровадження системи інтерактивного мультимедійного навчання, де кожна дитина отримає персональний нетбук та інтерактивну дошку, та створення освітньої “хмари” – електронної бази знань, адаптованої до потреб системи середньої освіти (веб-порталу, на якому будуть розміщені мультимедійні інтерактивні уроки) з метою забезпечення доступності українських учнів та вчителів до освітніх ресурсів:</p> <p>7.1. – “Освітня мережа (4G)”;</p> <p>7.2. – “Електронний учитель”;</p> <p>7.3. – “Освітня хмара”;</p> <p>7.4. – “Новий учитель”;</p> <p>7.5. – “Електронне урядування”</p> <p>8. “Місто майбутнього” – формування інноваційної інфраструктури та стратегічного планування розвитку міст:</p> <p>8.1. “Київ Сіті” – проектування нового бізнес-гуманітарного центру для зменшення навантажень на історичний центр міста в Києві;</p> <p>8.2. “Технополіс П’ятихатки” – створення на існуючій науково-виробничій базі нового технополісу в Харкові;</p> <p>8.3. “Inter Medical Eco City” – створення нового реабілітаційного цілорічного курортного містечка в Генічеському районі Херсонської області;</p> <p>8.4. “Східний Крим” – розроблення системи проектів розвитку курортної території в Криму</p> <p>9. “Вчасна допомога” – утворення єдиних регіональних оперативно-диспетчерських служб екстреної медичної допомоги та медицини катастроф із використанням сучасних GPS-технологій для зменшення часу прибуття бригад швидкої медичної допомоги до пацієнта</p>
<p>III. Нова інфраструктура</p>	<p>10. “Повітряний експрес” – залізничне пасажирське сполучення м. Київ – міжнародний аеропорт “Бориспіль”, а також будівництво інших інфраструктурних об’єктів Київського регіону:</p> <p>10.1. “Організація залізничного сполучення м. Київ – аеропорт Бориспіль”;</p> <p>10.2. “Міська кільцева автомобільна дорога навколо м. Києва”;</p> <p>10.3. “Будівництво дороги через р. Дніпро в м. Києві”</p> <p>11. “Дунайський коридор” – розвиток транспортного сполучення та судноплавства в Дунайському регіоні</p>

Продовження додатка Д

	12. “Індустріальні парки України” – створення 10 пілотних індустріальних парків у різних регіонах України
	13. “Технополіс” – створення інфраструктури інноваційного розвитку та високих технологій у містах: Дніпро, Донецьк, Харків і Львів
VI. Олімпійська надія	14. “Олімпійська надія – 2022” – підвищення туристичної привабливості Карпатського регіону (Львівської та Закарпатської областей із центром у Львові) та України загалом, розбудова якісної гірської туристичної інфраструктури, залізничного сполучення з основними об’єктами в Карпатах і сучасних під’їзних автошляхів доних: 14.1. “Львів – олімпійське місто”; 14.2. “Спортивний курорт “Тисовець”; 14.3. “Боржава – резорт”
V. Агро перспектива	15. “Відроджене скотарство” – забезпечення продовольчої безпеки в частині виробництва молочної продукції та яловичини, збільшення експорту тваринництва 16. “Зерно України” – розвиток галузі зерновиробництва, збільшення валового виробництва зерна з одночасним поліпшенням його якості 17. “Зелені ринки” – створення мережі регіональних гуртових ринків сільськогосподарської продукції у вигляді замкненого циклу, з метою захисту прав та інтересів виробників сільськогосподарської продукції, які здійснюють гуртовий продаж продукції власного виробництва, ліквідації посередників, зменшення цін на продукти харчування, формування внутрішнього продовольчого ринку, гарантування продовольчої безпеки країни

Додаток Е

Вартість та кількість угод ДПП в ЄС в розрізі секторів економіки [289]

		Вартість проектів ДПП (млрд.євро)						
2017	29	204,83	22,359	35,059	6,538	12,25	7,277	
2016	28	197,264	21,897	34,1	6,444	12,13	7,256	
2015	27	193,502	20,737	32,527	6,244	11,82	7,186	
2014	26	184,481	20,363	31,204	6,232	11,401	6,999	
2013	25	175	18,792	30,318	6,144	11,03	6,108	
2012	24	161,154	16,247	28,968	5,868	10,49	6,026	
2011	23	153,206	15,521	27,786	5,56	9,239	6,005	
2010	22	143,409	14,136	26,813	4,993	8,571	5,002	
2009	21	133,815	13,823	23,165	4,257	7,877	5,022	
2008	20	125,682	12,845	20,218	4,052	7,568	4,377	
2007	19	113,02	12,348	18,314	3,458	6,814	4,167	
2006	18	98,804	11,078	14,325	2,993	6,3	4,119	
2005	17	90,263	9,035	10,814	2,941	5,356	3,949	
2004	16	78,349	7,614	8,717	2,503	4,805	3,873	
2003	15	71,064	6,884	6,302	1,911	4,574	3,823	
2002	14	62,197	5,351	4,794	1,868	4,33	3,434	
2001	13	52,367	3,786	3,701	0,891	3,261	3,056	
2000	12	43,507	3,293	2,153	0,881	2,75	2,535	
1999	11	36,343	2,868	0,705	0,781	1,221	1,208	
1998	10	30,903	1,534	0,486	0,484	0,787	1	
1997	9	15,913	1,417	0,279	0,484	0,527	0,4	
1996	8	12,439	1,394	0,017	0,484	0,425	0,154	
1995	7	5,078	1,14	0,017	0,104	0,085		
1994	6	2,53	1,009					
1993	5	1,65	1,009					
1992	4	1,65	0,555					
1991	3	0,27	0,555					
1990	2	1,65	0,555					
Сектор економіки	I	Transport	Environment	Education	Recreation and culture	Public order and safety	General public services	

Продовження додатка Е

29	49,8	7,463	0,16	3,8	367,936		383	138	435	78
28	46,07	7,463	0,16	2,1	353,184		373	134	425	75
27	43,9	7,463	0,16	0,9	341,338		362	130	398	74
26	39,7	7,463	0,16	0,94	325,807		349	126	384	73
25	37,49	6,883	0,16	0,67	309,43		328	120	370	70
24	36,1	6,301	0,16	0,51	288,646		311	109	349	67
23	35,69	6,119	0,16	0,51	276,502		297	105	332	61
22	35,08	5,597	0,16	0,51	259,317		284	98	309	50
21	32,18	5,287	0,16	0,48	241,117		261	95	273	40
20	31,04	4,714	0,16	0,32	225,935		242	90	233	34
19	28,6	4,45	0,16	0,05	201,992		212	84	210	28
18	23,2	3,614	0,16	0,05	175,197		184	75	182	24
17	17,18	1,785	0,16	0,05	148,921		154	60	154	22
16	13,39	1,568	0,16	0,05	127,926		135	54	131	17
15	9,76	1,253	0,16	0,05	111,406		115	44	107	13
14	7,4	0,981	0,16	0,01	94,075		98	37	84	12
13	5,7	0,953	0,16		77,085		87	32	64	7
12	5,06	0,953	0,16		63,816		74	28	36	6
11	3,93	0,953	0,16		49,357		58	24	16	3
10	2,65	0,829	0,129		39,877		47	11	7	2
9	0,40	0,492			20,183		32	9	4	2
8					14,913		22	8	1	2
7					6,424		8	4	1	1
6					3,539		3	2		
5					2,659		2	2		
4					2,205		2	1		
3					0,825		1	1		
2					2,205		2	1		
1	Healthcare	Housing and community services	RDI	Telecommunications	Σ		Transport	Environment	Education	Recreation and culture

Кількість угод ДПП

Продовження додатка Е

29	145	75	56	388	84	2	19	1803
28	144	74	56	379	84	2	15	1761
27	141	71	55	365	84	2	11	1693
26	136	69	55	355	84	2	11	1644
25	132	62	55	340	78	2	8	1565
24	125	61	55	328	72	2	7	1486
23	119	60	53	320	68	2	7	1424
22	109	57	51	315	60	2	7	1342
21	101	57	51	295	56	2	6	1237
20	94	51	50	283	51	2	4	1134
19	85	49	44	259	47	2	2	1022
18	77	47	44	219	37	2	2	893
17	68	46	41	184	23	2	2	756
16	64	44	38	148	19	2	2	654
15	59	42	35	103	13	2	2	535
14	55	39	32	81	6	2	1	447
13	46	31	29	66	5	2		369
12	36	28	21	57	5	2		293
11	22	20	14	38	5	2		202
10	14	17	11	18	3	1		131
9	7	10	4	3	1			72
8	5	3						41
7	1							15
6								5
5								4
4								3
3								2
2								3
<i>I</i>	Public order and safety	General public services	Defence	Healthcare	Housing and community services	RDI	Telecommunications	Σ

Вартість проектів ДПШ в розрізі держав та секторів економіки в 2017 році (млрд.євро) [289]

Додаток Є

Сектор економіки	Transport	Environment	Education	Recreation and culture	Public order and safety	General public services	Defence	Healthcare	Housing and community services	RDI	Telecommunications
Держава	54,632	13,436	27,222	2,662	6,192	4,911	15,635	30,203	6,983	0,16	0,058
Велика Британія	21,846	0,356	2,657	2,554	2,361	1,009	1,85	1,616	0,453		3,14
Франція	7,731	0,915	0,029	0,384	0,867	0,98	0,385				
Нідерланди	27,535	3,039	0,122	0,071	1,133			3,367			
Іспанія	8,976	1,164	2,362	0,168	0,434	0,933	0,401	1,413	0,027		
Німеччина	5,62			0,145							
Угорщина	19,332	0,627		0,06	0,105			0,626			
Португалія	0,613	0,079									
Кіпр	0,484							1,104			
Швеція	13,815	0,138	0,111		0,04						0,264
Греція	11,054	1,426						2,374			
Італія	1,029										
Фінляндія	4,443	0,183	0,024		0,026						0,3
Польща	0,039										
Румунія		0,035									
Словенія	4,078	0,5	0,708	0,294	0,328			0,162			0,1
Ірландія	1,453	0,144	0,044					0,08			
Австрія	3,656	0,317	1,743	0,081	0,615						
Бельгія	0,161		0,027	0,086	0,137	0,377		0,384			
Данія	0,231										
Болгарія	1,015										
Хорватія	2,158										
Словаччина	0,025		0,01		0,016						
Литва	204,83	22,359	35,059	6,538	12,254	7,277	18,271	49,863	7,463	0,16	3,862
Загалом											

Кількість угод ДПП в розрізі держав та секторів економіки в 2017 році [289]

Додаток Ж

Сектор економіки	Transport	Environment	Education	Recreation and culture	Public order and safety	General public services	Defence	Healthcare	Housing and community services	RDI	Telecommunications	N
Держава	69	76	322	28	80	45	46	295	74	2	2	1039
Велика Британія	45	7	40	27	15	5	5	18	8	12		182
Франція	22	3	1	3	6	6	2					43
Нідерланди	94	24	5	2	17			20				162
Іспанія	25	4	49	8	10	15	3	9	2			125
Німеччина	9			1								10
Угорщина	27	7	2	2	1		6					43
Португалія	1	2										3
Кіпр	1							1				2
Швеція	13	3	2		2					3		23
Греція	15	7					17					39
Італія	4											4
Фінляндія	8	1	1		1					1		12
Польща	2											2
Румунія		1										1
Словенія	14	1	8	1	2		1	1		1		28
Ірландія	5	1	1				1					8
Австрія	14	1	4	4	6							29
Бельгія	1		1	1	4	4		4				15
Данія	1											1
Болгарія	3											3
Хорватія	2											2
Словаччина	2											4
Литва	383	138	435	78	145	75	56	388	84	2	19	1803
Загалом												

Моделі державно-приватного партнерства

Модель ДПП	Термін угоди	Наявність майна (активів), що передається приватному партнеру	Інвестиційні зобов'язання приватного партнера (будівництво/модернізація активів)	Володіння активами протягом дії угоди	Надання послуг / виконання основного виду діяльності / експлуатація активів	Довгострокове фінансування	Отримання прибутку від експлуатації активів	Володіння активами на законних підставах після завершення угоди
I	2	3	4	5	6	7	8	9
ВВО: (Придбання – будівництво – експлуатація)	15-30 років	+	+ (контроль ДП до завершення дії угоди)	Приватний партнер (контроль ДП до завершення дії угоди)	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер
ВОО (Будівництво – володіння – експлуатація / управління)	15-30 років	+	+	Приватний партнер (контроль ДП до завершення дії угоди)	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер від споживачів, державний партнер від приватного	Приватний партнер
ВОТ (Будівництво – Експлуатація – Передача)	15-30 років	-	+	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер від державного партнера	Державний партнер
ВООТ (Будівництво – Володіння – Експлуатація – Передача)	15-30 років	-	+	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер від споживачів	Державний партнер

Продовження додатка 3

1	2	3	4	5	6	7	8	9
BLOT (Build – Lease – Operate – Transfer : Будівництво – оренда – експлуатація – передача /повернення з лізингу)	15-30 років	-	+	Приватний партнер	Державний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер від державного оренду плату, державний від споживачів послуг	Державний партнер
ВТО (Будівництво – Передача – Експлуатація)	15-30 років	-	+	Державний партнер	Приватний партнер	-	Приватний партнер від споживачів	Державний партнер
ДВФО (Проектування / Розробка – Будівництво – Фінансування – Експлуатація)	15-30 років	-	+	Державний партнер	Державний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер від державного партнера, державний партнер від споживачів	Державний партнер
ROT (Відновлення – Експлуатація – Передача)	15-30 років	+	+	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер від державного партнера	Державний партнер
ROOT (Rehabilitate, Own, Operate, Transfer	15-30 років	+	+	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер від споживачів	Державний партнер
PFI (Private Finance Initiative)		-	+	Державний партнер	Державний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер від державного партнера	Державний партнер

Продовження додатка 3

1	2	3	4	5	6	7	8	9
DB (Проектування – будівництво) :		-	+	Державний партнер	Державний партнер	Державний партнер	Приватний партнер від державного партнера	Державний партнер
OML / O & M: Контракт на експлуатацію та обслуговування (Сервісні контракти)	2-3 роки	+	+	Державний партнер	Приватний партнер / Державний партнер + приватний партнер	Державний партнер	Приватний від споживачів / Державний партнер + приватний партнер від споживачів	Державний партнер
Аутсорсинг (Сервісні контракти)		-	-	Державний партнер	Приватний партнер	Державний партнер	Приватний партнер від споживачів	Державний партнер
Operation License: Право на експлуатацію		-	+	Державний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер	Приватний партнер	Державний партнер
Finance Only : Участь у фінансуванні		-	+	Державний партнер	Державний партнер	Державний партнер	Державний партнер	Державний партнер
Оренда	2-10 років	-	Мінімальні (утримання активів в належному стані)	Приватний партнер	Приватний партнер	Державний партнер	Державний партнер	Державний партнер
Лізинг greenfield projects brownfield projects	7-15 років	-	Мінімальні (утримання активів в належному стані)	Приватний партнер	Приватний партнер	Державний партнер	Державний партнер	Державний партнер

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

Ярошевич Наталя Богуславівна

Кондрат Ірина Юрівна

Якимів Андрій Ігорович

**ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ
ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ**

Навчальний посібник

Підписано до друку

Формат 60*84/16. Папір друк.№2. Гарнітура Times New Roman

Умовн.друк.арк. 17,5

Тираж 300 прим.

Зам № 10.04-20-10

Видавець ФОП Піча С.В.

а/с 5026, м.Львів-53, 79053, Україна

e-mail: novsv2016@ukr.net

Свідоцтво до внесення суб'єктів видавничої справи до державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів видавничої продукції: серія ДК№5069 від 22.03.2016 року, видане Державним комітетом інформаційної політики, телебачення та радіомовлення України