

Науменкова Світлана Валентинівна
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-441-5-28>

ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ ВЗАЄМОДІЇ З ІНВЕТОРАМИ В УМОВАХ РЕАЛІЗАЦІЇ “UKRAINE FACILITY PLAN”

В умовах реалізації комплексного плану економічного розвитку – “UKRAINE FACILITY PLAN” [1] особливої актуальності набуває реалізація інвестиційних проєктів для прискорення відбудови України. З метою створення сприятливих умов для залучення в Україну значних інвестицій запроваджено додаткові форми державної підтримки проєктів, що зумовлює необхідність посилення співпраці центральних органів влади та місцевого самоврядування при формуванні та реалізації політики економічного відновлення.

Реалізація проєкту із значними інвестиціями здійснюється на основі укладання спеціального інвестиційного договору на строк, погоджений сторонами, але не більше ніж на 15 років, що є важливою умовою для правильного визначення постпрогнозного періоду при побудові фінансової моделі проєкту. Сторонами спеціального інвестиційного договору є держава Україна в особі Кабінету Міністрів України; територіальна громада в особі органу місцевого самоврядування; заявник; інвестор.

Заслуговує на увагу нова організаційна основа взаємодії учасників проєкту із значними інвестиціями. Введено нові поняття – інвестор із значними інвестиціями, заявник [2]. Проте функції проєктної компанії (SPV), створення якої є важливою ознакою проєктного фінансування, потребують конкретизації. Відповідно до діючого правового механізму, функції SPV покладаються на «інвестора із значними інвестиціями» – це зареєстрована в Україні

юридична особа, господарська діяльність якої спрямовується виключно на реалізацію проєкту та виконання спеціального інвестиційного договору.

Функції та повноваження проєктної компанії (SPV/SPE) безпосередньо впливають на її відносини з кредиторами та іншими учасниками проєкту, оскільки проєктне фінансування віднесено до спеціалізованого кредиту. відповідно до Постанови Правління НБУ від 30.06.2016 р. № 351.

Враховуючи, що відповідальність за реалізацію проєкту із значними інвестиціями покладається як на заявника, так і на інвестора, виникає потреба у конкретизації їхніх повноважень щодо взаємовідносин з іншими учасниками проєкту при укладанні різних фінансових та промислових контрактів і договорів [3, с. 146–147].

У 2021 р. уповноваженим органом для підтримки реалізації інвестиційних проєктів було визначено UkraineInvest, який діє з 2016 р. як урядовий офіс для залучення прямих іноземних інвестицій та допомоги існуючим інвесторам у розширенні бізнесу в Україні. Поряд з UkraineInvest, створено інвестиційну платформу Advantage Ukraine, яка функціонує у партнерстві з Міністерством економіки України та здійснює підготовку та подання до розгляду Американській корпорації з фінансування міжнародного розвитку (DFC) інвестиційних проєктів у секторах виробництва, будівництва, e-commerce та житлової нерухомості.

Важливим завданням ефективної реалізації масштабних проєктів з відновлення та реконструкції об'єктів інфраструктури є стратегічне планування державних інвестицій, узгоджене із середньостроковим бюджетним плануванням, а також інтеграція управління інвестиціями в бюджетний процес заходи грошово-кредитної політики [4, с. 68].

Особливої уваги при взаємодії з іноземними інвесторами потребує робота, спрямована на запровадження міжнародних стандартів супроводу іноземних інвестицій на регіональному рівні. З огляду на це, діяльність проєктних компаній (SPE) відіграє вирішальну роль у реалізації довгострокових проєктів, оскільки саме

проектна компанія отримує повноваження щодо укладання більшості договорів з учасниками проекту, акумулює необхідні фінансові ресурси та здійснює розрахунки з ними на основі укладених договорів [5, с. 16].

Підвищується роль територіальних громад як ініціаторів та спонсорів (бенефіціарів), які створюють SPV/SPE, мають повноваження у прийнятті рішень щодо передачі майна та укладання концесійних угод при реалізації довгострокових проектних рішень.

Нами визначено першочергові питання, які потребують додаткової уваги та відповідного нормативно-правового уточнення, оскільки діючий механізм державної підтримки інвестиційних проектів із значними інвестиціями не позбавлений певних ризиків для учасників при реалізації спеціального інвестиційного договору [3, с. 148].

Так, звільнення від сплати окремих податків і зборів, –містить потенційний конфлікт інтересів між державним і місцевим бюджетами щодо балансу їхніх витрат. Звільнення від оподаткування ввізним митом нового устаткування та комплектуючих виробів, що ввозяться виключно для реалізації інвестиційного проекту, підвищує ризики додаткових втрат і зниження рівня очікуваної дохідності для інвесторів за відсутності чітких критеріїв визначення такого обладнання у нормативних документах.

Єуперечливим є положення щодо забезпечення переважного права інвестора на придбання земельної ділянки у власність після закінчення строку дії спеціального інвестиційного договору. Існують ризики отримання негативного результату при голосуванні рішення щодо передачі земельних ділянок інвестору із земель комунальної власності.

Забезпечення будівництва об'єктів суміжної інфраструктури за рахунок бюджетних коштів, провокує ризик недостатнього фінансування інфраструктурного проекту приймаючою стороною.

На нашу думку, потребують уточнення вимоги до оцінювання надійності банків-резидентів і нерезидентів, а також критерії достатності власного капіталу фінансових установ при фінансуванні

проектів [6, с. 75–76]. Особливої уваги заслуговують підходи до розрахунку ринкової вартості боргового капіталу та розрахунку соціальної ставки дисконтування, що безпосередньо впливає на визначення обсягу державної підтримки.

В процесі реалізації проектних рішень посилюється контроль за дотриманням екологічних і соціальних вимог, що потребує уточнення моніторингових індикаторів для більш повного відображення соціальних та екологічних результатів згідно з концепцією «витрати-вигоди» [5, с. 157–158].

На основі вивчення діючого законодавства ми дійшли висновку про те, що фінансові ризики є основними видами ризиків при реалізації проектів із значними інвестиціями. Ось чому важливим питанням для приватних інвесторів і кредиторів є оцінка ризиків ведення бізнесу в країні, яка стає важливою складовою інвестиційного аналізу [3, с. 149; 7, с. 16-17].

Індикатори моніторингу проектів із значними інвестиціями повинні ґрунтуватися на єдиних принципах і методологічних підходах ОЕСР, а також бути адаптованими до використання в офіційній практиці. Враховуючі значні ризики та невизначеність при реалізації довгострокових проектів, механізм взаємодії з іноземними інвесторами потребує посилення в частині оцінювання та розподілу ризиків між учасниками спеціального інвестиційного договору. Для захисту інтересів іноземних інвесторів та убезпечення від неочікуваних втрат при реалізації довгострокових інвестиційних рішень в умовах повоєнного відновлення можуть використовуватися інструменти Групи Світового банку [8, с. 12-13].

З огляду на це, взаємодія органів та установ, які беруть участь у розробці та реалізації “UKRAINE FACILITY PLAN” на загальнонаціональному та регіональному рівнях, потребує відповідної координації та спрямованості на ефективну реалізацію державної інвестиційної політики, а діяльність проектних компаній, які відіграють вирішальну роль у реалізації масштабних інвестиційних проектів, має ґрунтуватися на чіткому і прозорому організаційно-правовому механізмі.

Література:

1. План для Ukraine Facility. Міністерство економіки України. 2024. URL: <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/wp-content/uploads/2024/03/plan-ukraine-facility.pdf>
2. Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні. Закон України від 17.12.2020 р. № 1116-IX.
3. Науменкова С., Міщенко С., Тіщенко Є. Проєктне фінансування в умовах реалізації “UKRAINE FACILITY PLAN”. *Економічний простір*. 2024. № 191. С. 142–153. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/191-24>
4. Науменкова С., Мищенко С. Регулирование денежного обращения на основе использования методов и инструментов денежно-кредитной политики. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2013. № 6 (147). С. 66–72. DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2013/147-6/14>
5. Науменкова С.В. Проєктне фінансування. Київ : Знання України, 2022. 217 с.
6. Naumenkova S., Tishchenko I., Mishchenko S., Mishchenko V., Ivanov V. Assessment and mitigation of credit risks in project financing. *Banks and Bank Systems*. 2020. № 15 (1). P. 72–84. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/bbs.15\(1\).2020.08](http://dx.doi.org/10.21511/bbs.15(1).2020.08)
7. Науменкова С.В. Оцінка впливу галузевої приналежності на рівень перспективної платоспроможності позичальника. *Вісник Національного банку України*. 2005. № 7 (113). С. 14–21.
8. Науменкова С., Міщенко С., Тіщенко Є. Фінансові інструменти забезпечення від політичних ризиків у проєктному фінансуванні. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2016. № 187. С. 6–17. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2016/187-10/1>