

Цей проект фінансує Консорціум, яким керує



Цей проект фінансується Європейським Союзом



ПОСІБНИК З ВІДНОСИН З ІНВЕСТОРАМИ

Київ, 2007 рік

Послуги з підтримки МСП у пріоритетних регіонах України

EuropeAid/121495/C/SV/UA

вул. Введенська 6-А, оф. 3
04071 Київ, Україна.
Тел: +380 44 332-41-65 (загальний)
Тел: +380 44 332-41-64 (послуги з розвитку бізнесу)
Тел: +380 44 501-10-42 (навчання)
Тел: +380 44 501-10-43 (підтримка)
Факс: +380 44 501-10-41
Електронна адреса: info@smeuk.org.ua

ЗМІСТ

1. ВСТУП	3
2. ТЕНДЕНЦІЇ ПІІ	4
2.1 ГЛОБАЛЬНІ ПОТОКИ ПІІ	4
3. ЦІЛІ І ТИПИ ПІІ	8
4. ОЧІКУВАННЯ ІНВЕСТОРІВ	10
5. КЛЮЧОВІ ОБМЕЖЕННЯ ДЛЯ ІНВЕСТУВАННЯ	11
6. ВІДНОСИНИ З ІНВЕСТОРАМИ	12
6.1 ЕВОЛЮЦІЯ ДІЯЛЬНОСТІ З ВІДНОСИН З ІНВЕСТОРАМИ	13
7. ВІДНОСИНИ З ІНВЕСТОРАМИ НА РІВНІ КОМПАНІЇ	15
7.1 КОЛИ ПОТРІБНО РОЗГЛЯДАТИ ПИТАННЯ ЗОВНІШНІХ (ІНОЗЕМНИХ) ІНВЕСТИЦІЙ	15
7.2 ЯК ПІДГОТУВАТИ ПРОПОЗИЦІЮ ПРО ІНВЕСТУВАННЯ	18
7.3 ЯК ВИЗНАЧИТИ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТОРІВ І ЗВЕРНУТИСЬ ДО НИХ	20
7.4 ЯК ВЕСТИ ПЕРЕГОВОРИ З ІНВЕСТОРАМИ	21
7.5 ЯК ПІДТРИМУВАТИ ПОСТІЙНІ ВІДНОСИНИ З ІНВЕСТОРАМИ	24
7.6 ЯК ОПРИЛЮДНИТИ ВІДПОВІДНУ ІНФОРМАЦІЮ	25
7.7 ЗАСОБИ ІНФОРМУВАННЯ ІНВЕСТОРІВ	27
8. ВІДНОСИНИ З ІНВЕСТОРАМИ НА РІВНІ УРЯДУ	30
8.1 ПОЛІТИЧНА ОСНОВА ДЛЯ ІНВЕСТУВАННЯ	30
8.2 АГЕНТСТВА ЗІ СПРИЯННЯ ІНВЕСТИЦІЯМ	31
8.3 СТИМУЛИ ДЛЯ ІНВЕСТУВАННЯ	37
9. ПІІ В УКРАЇНІ	39
9.1 ПОТОКИ ПІІ	39
9.2 ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ТА БІЗНЕС-КЛІМАТ	39
9.3 ОРГАНІЗАЦІЇ СПРИЯННЯ ІНВЕСТИЦІЯМ І ПІДТРИМКИ	44
10. ВИСНОВКИ І РЕКОМЕНДАЦІЇ	46
9. БІБЛІОГРАФІЯ	48

1. ВСТУП

«Міжнародні потоки приватного капіталу, зокрема прямі іноземні інвестиції, разом з міжнародною фінансовою стабільністю, є життєво необхідними добавками до зусиль з національного та міжнародного розвитку».

МОНТЕРРЕЙСЬКИЙ КОНСЕНСУС, ООН 2002 РІК

Міжнародні потоки капіталу є головною відмінністю сучасної глобалізації ринків капіталу як у країнах, що розвиваються, так і у розвинутих країнах. Доведено, що інвестування є могутнім каталізатором інновацій, стабільного зростання і зниження бідності.

Інвестиційні потоки мають дві основних форми: Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) і Портфельні іноземні інвестиції (ПоІІ). Міжнародний досвід показує, що частка ПІІ у загальному потоці іноземного капіталу є більшою у країнах, що розвиваються, ніж у розвинутих країнах.¹

Прямі іноземні інвестиції є заснування або придбання резидентами однієї країни значної частки спільного володіння і управління – зазвичай вимірюється у мінімальних пакетах акцій, що складають 10 відсотків акціонерного капіталу – підприємства у іншій країні. Реінвестування включає в себе будь-яке зростання зарубіжних активів у існуючій інвестиції або через реінвестовані прибутки, або через вливання нового капіталу.

Іноземні інвестори можуть бути або окремими особами або корпораціями, а інвестиція може бути повністю у власності іноземців або бути спільним підприємством між іноземними та місцевими зацікавленими сторонами. Прямі іноземні інвестиції виключають такі види діяльності, як ліцензування, передовірення контракту, і портфельне інвестування, у яких або відсутній достатній капітал або відсутній контроль з боку іноземних менеджерів.

Ключова відміна між портфельними іноземними інвестиціями (ПоІІ) і прямими іноземними інвестиціями (ПІІ) полягає в тому, що прямі іноземні інвестори, які займають у місцевих компаніях позиції як власників, так і тих, хто контролює ці компанії, є по суті менеджерами тих компаній, які вони контролюють; а інвестори, які вкладають портфельні іноземні інвестиції (ПоІІ), які набувають власність без контролю місцевих компаній, повинні делегувати прийняття рішень менеджерам, але обмежити їхню свободу приймати рішення, тому що плани менеджерів можуть не завжди стикатися з планами власників.

Відповідно, через «проблему доручення» між менеджерами і власниками, проекти з портфельного інвестування керуються менш ефективно, ніж проекти з прямого інвестування. Якщо казати точніше, прямі інвестори, які ефективно діють у якості менеджерів власних проектів, є більш поінформовані ніж портфельні інвестори щодо змін у перспектив їхніх проектів. Ця інформація дозволяє їм більш ефективно керувати своїми проектами. Цей ефект породжує

¹ Альбукерк (2003)

перевагу, з доданою вартістю на ринках капіталу, прямих інвестиції у порівнянні з портфельними інвестиціями.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) є найбільшим джерелом зовнішнього фінансування у багатьох країнах і є особливо важливими для економік, що розвиваються, або знаходяться на перехідному етапі. Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) мають потенціал до створення робочих місць, підвищення продуктивності та передавання навичок та технологій; оскільки вони сприяють експорту, вони також роблять внесок у довгостроковий економічний розвиток. ПІІ можуть грати важливу роль у процесі розвитку. Вже давно визнаним є той факт, що переваги ПІІ для країни приймання можуть бути значні, включаючи передавання знань і технологій місцевим компаніям і робочій силі, додатковий вплив на продуктивність, підвищення конкуренції і покращений доступ до експорту за кордон, особливо у країну-джерело.

У той же час, ПІІ можуть мати не тільки позитивні сторони. Великі іноземні компанії можуть зловживати своїм домінуючим положенням на ринку і, особливо у менш розвинених країнах, спробувати вплинути на місцеві політичні процеси. Великі інвестори іноді здатні випросити для себе поступки в обмін на розміщення інвестиції у якомусь місці, і агресивно використовувати встановлення трансфертних цін для того, щоб мінімізувати свої податкові зобов'язання. Тим не менш, після зваження усіх факторів, одноставною є думка, що користь від ПІІ зазвичай великою мірою переважає витрати на них з боку країн приймання.

ПІІ є особливо привабливими у країнах з перехідною економікою. Необхідність екстенсивної реструктуризації і модернізації підприємств на тлі обмежених місцевих ресурсів створює таке середовище, де потенційні переваги від ПІІ є особливо цінними. Також, країни з перехідною економікою мають гарні позиції для отримання користі від передавання технології і знань, що пов'язані з ПІІ: вони є відносно розвинуті і мають високоосвічену робочу силу. У результаті, залучення ПІІ стало провідним пунктом політичного порядку денного, особливо у країнах з перехідною економікою, і кількість досліджень визначних факторів ПІІ швидко зростає.

Політичне середовище є важливим для ПІІ. Від політичного середовища, яке можна спрогнозувати, яке сприяє макроекономічній стабільності, забезпечує владу закону і виконання контрактів, зводить перекручення до мінімуму, підтримує конкурентоздатність і заохочує розвиток приватного сектору, можна очікувати, що воно стимулюватиме усі види приватного — включаючи іноземне — інвестування.

2. ТЕНДЕНЦІЇ ПІІ

2.1 ГЛОБАЛЬНІ ПОТОКИ ПІІ

У 2006 році глобальні потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) досягли свого другого за усю історію рівня і дорівнювали \$1,2 трильйона доларів. Згідно

нових підрахунків ЮНКТАД², було зареєстровано значне зростання у притоку ПІІ до розвинутих країн, країн, що розвиваються, та до країн з перехідною економікою. Сполучені Штати залучили найбільші припливи капіталу, за ними йдуть Сполучене Королівство і Франція. Рекордні рівні були у Африці, Азії і Південно-Східній Європі й у СНД.

Постійне зростання ПІІ, в основному, відображає високе економічне зростання і високі економічні показники у багатьох частинах світу. Таке зростання має місце як у розвинутих країнах, так і у країнах, що розвиваються. Корпоративні доходи, що зросли, (і, як результат цього, вищі курси акцій) сприяли зростанню цінності транскордонних об'єднань і придбань (ОіП), які складають велику частку потоків ПІІ. Безперервна лібералізація інвестиційних політик і торгових режимів надає додаткового стимулу, хоча у деяких країнах у Африці і Латинській Америці відбулися деякі значні зміни у економічній політиці, які направлені на надання більшої ролі державі, а також зміни у політиці, які напряму стосуються іноземних інвесторів або галузей, зокрема галузі видобутку природних ресурсів.

Показники ПІІ дуже різні для різних регіонів і країн. Поток ПІІ у розвинені країни у 2006 році зросли на 48%, що набагато перевищує рівні двох попередніх років, і досягли \$800 мільярдів доларів США (див. таблицю). Сполучені Штати знову вийшли на позицію найбільшої країни приймання ПІІ у світі, обійшовши Сполучене Королівство, яка була найбільшим реципієнтом ПІІ у 2005 році. Європейський Союз (ЄС) в цілому продовжує займати місце найбільшого регіону-реципієнта, тому що на його долю випало 45% загальних припливів ПІІ у 2006 році.

Тим не менш, декілька ризиків для світової економіки – більшість з них не є новими – можуть мати наслідки для ПІІ, що надходять до розвинутих країн, або із цих країн. Дисбаланс поточних рахунків у світі збільшився дуже значною мірою і це може призвести до різких змін у курсах обміну. Високі та мінливі ціни на нафту спричиняють інфляційний тиск, отже неможна виключати можливе ускладнення умов на фінансових ринках. Високі бюджетні дефіцити у Європі разом зі зростаючими відсотковими ставками можуть призвести до податкового тиску і вимог збільшити зарплату. Усі ці міркування є підкреслюють потребу бути обережним у оцінці майбутніх перспектив щодо ПІІ для розвинутих країн.

Припливи ПІІ у **країни, що розвиваються, і країни з перехідною економікою** (останні включають в себе Південно-Східну Європу і Співдружність Незалежних Держав (СНД)) відповідно зросли на 10% і 56% (див. таблицю) у 2006 році, і досягли рекордних рівнів для обох груп економік.

У **Африці** припливи ПІІ у 2006 році перевищили попередній рекордний рівень 2005 року. Високі ціни і жвавий глобальний попит на товари знову були ключовими факторами, зокрема у нафтодобувній галузі, які привабили інвестиції не тільки з розвинутих країн, але також із деяких країн, що розвиваються. Транскордонні ОіП у видобувній галузі і галузях пов'язаних видобуванням послуг у Африці зросли втричі за першу половину 2006 року у порівнянні з тим самим періодом 2005 року. Тим не менш, регіональна картина ПІІ не однаково оптимістична у різних секторах, країнах і субрегіонах.

² ЮНКТАД, 2007

Більшість припливів сконцентрована у Західному, Північному і Центральнопівденноафриканському субрегіонах. Припливи будуть залишатись низькими у країнах з низьким доходом від економіки, де немає природних ресурсів.

Припливи ПІІ до **Латинської Америки і Країн Карибського Басейну** уповільнились у 2006 році. Мексика та Бразилія, у цьому сенсі, залишились найбільшими країнами-реципієнтами, де припливи залишились практично на тому ж рівні у Мексиці і підвищились на 6% у Бразилії, незважаючи на спад у транскордонних ОіП. Припливи ПІІ до Чилі зросли на 48% через продовження зростання у реінвестованих доходах, які є результатом непередбачуваних прибутків від гірничої промисловості. Припливи ПІІ до Колумбії і Аргентини знизились на 52% і 30% відповідно, через зниження транскордонних об'єднань і придбань (ОіП). У країнах, розташованих у Андських горах, зростаючий попит на товари і високі ціни, які з цього випливають, примусили змінити політику у напрямку збільшення контролю держави. Це призвело до менш сприятливих податкових режимів для інвесторів у таких країнах, як Болівія, Еквадор і Венесуела. Можливість додаткових регуляторних змін і їх розширення на більшу кількість країн, можливо, спричинило непевність серед інвесторів у первинному секторі, що призвело до зниження потоку ПІІ до регіону. Крім того, високі ціни на товари і відповідні виправлення балансу поточних рахунків призвели до підвищення цінності валют багатьох країн. Це могло вплинути на перспективи ПІІ у виробництві, які орієнтовані на експорт.

Припливи ПІІ до **Південної, Східної і Південно-Східної Азії та Океанії** зберегли свою тенденцію до зростання у 2006 році, і досягли нового високого рівня у \$187 мільярдів доларів США, що складає зростання у 13% у порівнянні з 2005 роком. Інвестиції у високотехнологічні галузі від транснаціональних корпорацій (ТНК) стрімко зростають, зокрема у Китаї. У той же час, інші країни, включаючи Індію, залучають усе більше ПІІ у традиційне виробництво. На субрегіональному рівні продовжується зсув на користь Південної та Південно-Східної Азії. Китай, Гонконг (Китай) і Сінгапур зберегли свої позиції трьох найбільших реципієнтів ПІІ у регіоні. Індія обійшла Республіку Корея і стала четвертим найбільшим реципієнтом. ПІІ, що ідуть з цього регіону у інші, зростають і Китай зміцнив своє місце, як важливе джерело ПІІ. Індія швидко наздоганяє його, адже її вплив ПІІ у 2006 році майже подвоївся. Китай та Індія змагаються за домінування з новими індустріалізованими країнами Азії у якості головних джерел ПІІ у країнах, що розвиваються.

У **Західній Азії** потоки ПІІ, як до регіону, так і із регіону, зберегли свою тенденцію до зростання у 2006 році. Туреччина і багаті на нафту країни Перської затоки продовжують залучати найбільші припливи ПІІ, що виявляється у рекордному рівні у 2006 році, незважаючи на геополітичну непевність у частинах цього регіону. Пов'язані з енергетикою виробництво і послуги найчастіше були цільовими галузями. Відпливи ПІІ з регіону зросли, в основному з країн Перської затоки, де лідирує Об'єднані Арабські Емірати. Трансграничні ОіП, зокрема ті, що здійснюються державними підприємствами, залишаються основним видом ПІІ, що йдуть з регіону. Такі відпливи все частіше відбуваються у видах діяльності, які пов'язані з енергетикою, і підтримуються через укріплення зв'язків регіону з Китаєм і Індією і іншими країнами у Азії та Африці.

Після дуже невеликого зростання у 2005 році, припливи ПІІ до 19 країн **Південно-Східної Європи і СНД** зросли значною мірою у 2006 році – це вже

шостий рік безперервного зростання ПІІ у регіоні. Припливи до найбільшої країни приймання у регіоні, Російської Федерації, майже подвоїлися. Приплив ПІІ скоріш за все буде особливо жвавим у нових країнах-членах ЄС, які увійшли до ЄС 1 січня 2007 року (Болгарія і Румунія) і у країни з великим народним господарством, такі як Російська Федерація і **Україна**. Перспективи щодо ПІІ у Російську Федерацію, проте, затьмарюються впливом від більш жорсткого законодавства у Росії щодо природних ресурсів і від дискусій, що виникли у 2006 році, про захист навколишнього середовища і витрат на видобування (наприклад, дискусії про два крупних проекти з розробки нафтових родовищ на Сахаліні). Зараз неможна чітко сказати, чи зможе велике зростання у таких секторах, як хімічна та нафтохімічна галузь, послуги і нерухомість (особливо у великих містах) — категорії, де довіра інвесторів зараз є високою — повністю компенсувати можливе уповільнення у ПІІ у пов'язані з нафтою галузі.

Однією зі сфер, де розвиток ПІІ був найбільш значним у останні два чи три роки, є природні ресурси і пов'язані з ними галузі. Незважаючи на деякі несприятливі події для іноземних інвесторів у таких галузях, високий попит на природні ресурси - і, як результат, відкриття нових потенційно прибуткових можливостей у первинному секторі, такі як розробка газу та нафти у Алжирі - скоріш за все допоможе залучити нові ПІІ у видобувні галузі.

Прогнозується, що економічне зростання у 2007 році уповільнюватиметься помірно. Постійні глобальні зовнішні дисбаланси, різкі флуктуації обмінних курсів, підвищення відсоткових ставок і зростаючий інфляційний тиск, а також високі і мінливі ціни на товари, становлять ризики, які можуть також перешкоджати глобальним потокам ПІІ і можуть призвести до уповільнення високих темпів зростання глобальних ПІІ, які відмічаються у останні декілька років.

3. ЦІЛІ І ТИПИ ПІІ

Існує велика кількість літератури з інтернаціоналізації підприємств, де подаються теоретичні пояснення цілей і мотивів інвесторів, які даються до прямих іноземних інвестицій (ПІІ), і різних визначних факторів іноземного інвестування.

На припливи ПІІ значним чином впливають такі фактори: ризик, витрати на робочу силу з розрахунку на одиницю продукції, розмір ринку країни приймання і фактор тяжіння (відстань). Крім того, розвиток приватного сектору, промисловий розвиток, баланс уряду, валові резерви і корупція є вагомими визначними факторами ризику країни, який відчувається (Bevan and Estrin, 2000).

Можна визначити чотири основних типи ПІІ³ на основі мотивацій для міжнародної експансії компанії:

1. У пошуках ресурсів (зниження витрат і отримання доступу до сировини)

Коли фірми інвестують гроші за кордон для того, щоб отримати ресурси, яких немає у рідній країні, кажуть, що це ПІІ у пошуках ресурсів або активів, їх також іноді називають «вертикальними». Ресурси можуть бути природними ресурсами, сировиною або низько-затратними факторами виробництва, такими як некваліфікована робоча сила. Особливо у виробничому секторі, коли багатонаціональні компанії роблять прямі інвестиції для того, щоб експортувати, витрати на фактори виробництва стають важливими. На відміну від горизонтальних ПІІ, вертикальні, або орієнтовані на експорт ПІІ включають в себе переміщення частин серійного виробництва у країну приймання. Наявність недорогої робочої сили є одним з головних чинників для орієнтованих на експорт ПІІ. Крім того, ПІІ у сектор ресурсів, таких як нафта або природний газ, залучаються до країн з багатими запасами природних ресурсів.

2. У пошуках ринків (з метою підвищення продаж на іноземних ринках)

ПІІ у пошуках ринків виконуються компаніями, які виробляють за кордоном більш-менш ті самі товари та послуги, що й вдома. Їхня мета полягає у визначенні та експлуатації нових місцевих та регіональних ринків для кінцевих продуктів компанії. Цей тип ПІІ також називають «горизонтальними ПІІ», оскільки вони включають в себе копіювання виробничих потужностей у країні приймання. ПІІ «для обходу тарифів» або для заміщення експорту є варіантом ПІІ у пошуках ринків. Оскільки причина для горизонтальних ПІІ є краще обслуговування місцевих ринків за рахунок місцевого виробництва, розмір ринку і зростання ринку в економіці країни приймання є основними рушійними факторами.

³ Behrman, J. (1996)

Перешкоди у доступі на місцеві ринки, такі як тарифи і витрати на транспортування, також заохочують такий тип ПІІ. Він надає унікальну можливість для деяких типів послуг, для яких виробництво і розповсюдження мусять бути одночасними (телекомунікації, водопостачання, енергопостачання).

3. У пошуках рентабельності (використання країн приймання, де ціни є низькими, для експорту у країну походження ПІІ, при чому цільовими є іноземні ринки)

Іноземні інвестиції називають інвестиціями у пошуках рентабельності, коли компанія може мати користь від звичайного управління географічно розкиданих операцій за наявності економії від масштабу та диверсифікування. ПІІ у пошуках рентабельності використовують «вертикальні» компанії, тобто компанії, які географічно розподіляють виробництво на етапи на основі фактороінтенсивності. Метою є реструктуризація поточних інвестицій компанії для того, щоб досягти ефективного розподілення міжнародної економічної діяльності. Доказано, що так воно і є у випадку першої хвилі країн, які вступили до ЄС⁴. Майбутнє членство у Європейському Союзі, яке сприяє встановленню регіональних корпоративних мереж привабило більше ПІІ у пошуках рентабельності після того, як було вперше оголошено про прогрес у отриманні членства у ЄС.

4. ПІІ у пошуках стратегічних активів/можливостей

Мультинаціональні компанії досягають стратегічних цілей через придбання існуючих компаній і/або прибутковості і можливості активів для того, щоб захистити або покращити їх поточні особливі переваги, підтримати або покращити своє глобальне положення серед конкурентів (наприклад, придбати фармацевтичну компанію для того, щоб отримати контроль над власними патентами на лікувальні засоби, або їхніми потужностями/вченими відділу розробок і досліджень). До цього може входити:

- Придбання ключових авторитетних місцевих компаній
- Придбання місцевих можливостей, включаючи розробки та дослідження, ноу-хау і людський капітал
- Придбання ринкових знань
- Входження на ринок раніше конкурентів
- Придбання ключових місцевих компаній раніше конкурентів

У минулому існувала тенденція зосереджуватись майже виключно на інфраструктурі та на ПІІ у пошуках рентабельності і для обходу тарифів у виробництві. У майбутньому все більше і більше ПІІ будуть інвестиціями у пошуках ринків у секторах послуг, а також інвестиціями у туризм і офшорні

⁴ Bevan and Estrin (2000)

послуги. Більшість країн, що розвиваються, продовжують обмежувати ПІІ у секторах послуг (наприклад, Індія не дозволяє ПІІ у роздрібний продаж), тим не менш, вони готові витратити цілі купи грошей для того, щоб залучити ПІІ у пошуках рентабельності для виробництва у битві проти Китаю, що зараз розгортається.

Існує розповсюджене невірне уявлення, що ПІІ у пошуках ринку у місцевих секторах, таких як роздрібний продаж, не мають великого впливу на розвиток. Вірно, як раз, протилежне⁵: ПІІ у роздрібний продаж було ключовим рушійним чинником росту продуктивності у Бразилії, Польщі і Таїланді, який привів до нижчих цін і більшого споживання. Крупні іноземні роздрібні продавці також примушують оптових продавців і підприємства харчової промисловості покращуватись. А вони зараз стають важливими джерелами експорту: компанія Теско у Таїланді і Вол-Март у Бразилії все більше звертаються до місцевих продуктів, які вони постачають до власних глобальних ланцюгів постачання. Роздрібний продаж також є одним зі стовпів туристичної галузі. Невірні уявлення про ПІІ ускладнюються факторами економічної політики: у той час як ПІІ у пошуках рентабельності не впливає на посадових осіб, залучення ПІІ у пошуках ринків зазвичай на них впливає.

4. ОЧІКУВАННЯ ІНВЕТОРІВ

Умови, яких шукають іноземні підприємства, здебільшого ті самі, що складають здорову атмосферу для підприємництва в цілому. Тим не менш, інвестори, які легко пересуваються у міжнародному просторі, можуть більш швидко реагувати на зміни в умовах підприємництва. Найбільш ефективні дії влади країни приймання для того, щоб виправдати очікування інвесторів, є:

- Захист прозорості державного сектору, включаючи неупереджену систему судів і правопорядку.
- Забезпечення того, що правила та їх дотримання ґрунтовані на принципі недискримінації між іноземними та місцевими підприємствами і відповідають міжнародним нормам права.
- Забезпечення права вільних переказів, пов'язаних із інвестиціями і захист від самовільної експропріації.
- Створення адекватних схем здорового конкурентного середовища у місцевому бізнес-секторі.
- Усування перешкод для міжнародної торгівлі.
- Коригування тих аспектів податкової системи, які є бар'єрами для ПІІ.
- Забезпечення адекватності і відповідності державних витрат

⁵ Palmade, V. and Anayiotas, A. (2004)

5. КЛЮЧОВІ ОБМЕЖЕННЯ ДЛЯ ІНВЕСТУВАННЯ

Інвестори хочуть мати прогнозований і прийнятний дохід від своїх інвестицій. Для досягнення конкурентоздатного доходу, інвестор буде намагатись запобігти трьох основних перешкод: витрат, затримок і ризику.

Якщо поганий інвестиційний клімат – через податки, збори, штрафи, корупцію і потребу в додаткових послугах (юристи, бухгалтери, консультанти тощо) – підвищує витрати на інвестиційну угоду, інвестор може шукати інших місць, незважаючи на те, що витрати на робочу силу, транспорт і енергію можуть бути конкурентоздатними.

Таким самим чином, якщо через системні перешкоди значним чином затримується початок прибуткової діяльності, інвестори можуть забажати вкласти інвестицію у інше місце, незважаючи на конкурентоздатні витрати. Нарешті, навіть, якщо початкові витрати і затримки не є визначним фактором, але інвестора непокоять політичні перевороти, захоплення активів або законодавчі зміни, які можуть зменшити дохід, інвестор може забажати прийняти трохи менш привабливий дохід у іншому місці для того, щоб мінімізувати ризик.

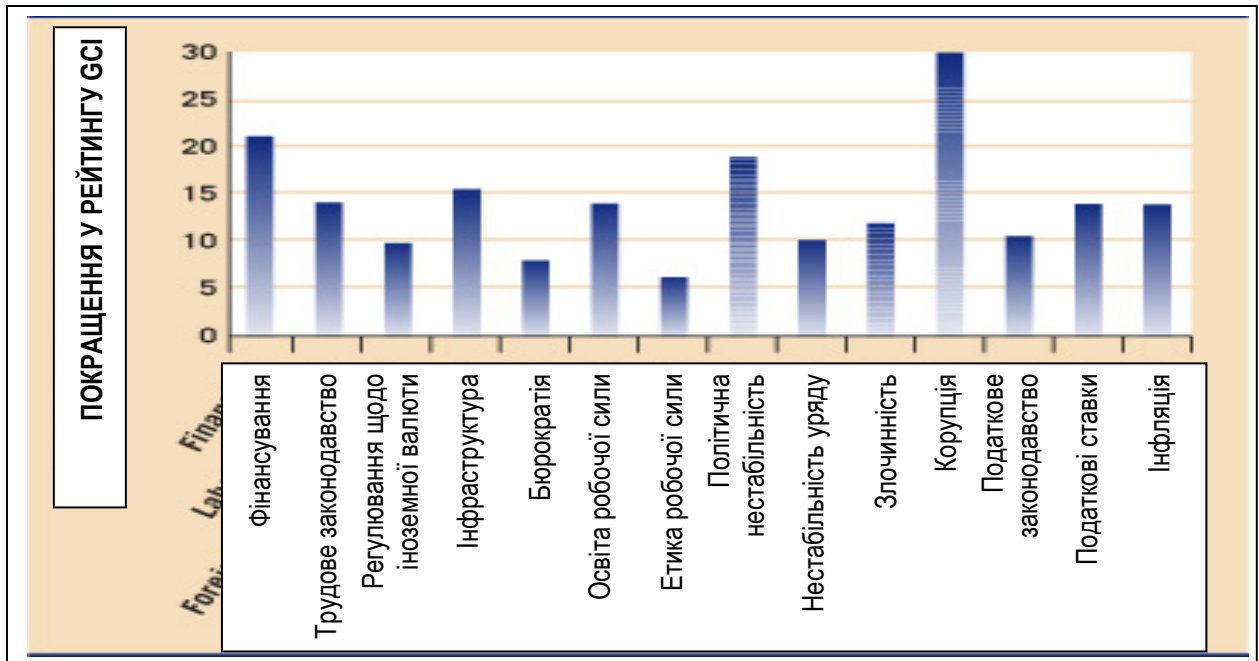
Опитування підприємств, які проводив Всесвітній економічний форум (ВЕФ) для «Звіту про конкурентоздатність країн світу» (GCR)⁶, досліджували погляди підприємств щодо головних перешкод, з якими вони стикаються. Результати показали, що найбільш гострі перешкоди у нових країнах є корупція, бюрократія, політична нестабільність і фінансування, у той час, як для заможних країн ОЕСР такими перешкодами були трудове законодавство, бюрократія і податки. Якщо більш широко згрупувати фактори, група управління, до якої входять **корупція та бюрократія**, є найбільш дієвою перешкодою, у середньому, у всьому світі, яку компанії називають серед трьох найбільших перешкод у 79 країнах серед 105 країн, задіяних у опитуванні у 2004 році.

Питання про те, які перешкоди для бізнесу, які вбачає сама компанія, особливо впливають на конкурентоздатність країни, також було поставлено. Відповіді компанії на питання про перешкоди для бізнесу було пов'язано з *Індексом конкурентоздатності для зростання ВЕФ (GCI)*, у якому складається рейтинг відносної конкурентоздатності всіх країн, задіяних у опитуванні. Результати, які пояснюють інші фактори, показані у Малюнку 1, вказують на важливість боротьби з корупцією для покращення конкурентоздатності країни. Країна, яка зможе знизити обсяг корупції, як перешкоди для бізнесу, на одне припустиме відхилення, може очікувати підйому в середньому на 30 позицій у рейтингу щодо глобальної конкурентоздатності (серед 105 країн), що показує, наскільки високим є результат від пом'якшення цього показника відносно усіх інших перешкод для бізнесу.

Малюнок 1. Приріст рейтингу конкурентоздатності за рахунок боротьби з перешкодами⁷

⁶ <http://www.weforum.org/>

⁷ Constraints to Business <http://www1.worldbank.org/devoutreach/mar05/textonly.asp?id=283>



Як можна побачити з графіку вище, зниження перешкод, пов'язаних із корупцією, фінансуванням, політичною нестабільністю, інфраструктурою і освітою робочої сили, може найзначнішим чином покращити конкурентоздатність країни.

6. ВІДНОСИНИ З ІНВЕСТОРАМИ

«Компанія може виробляти дуже успішний продукт, який задовольняє клієнтів і виробляє дохід; компанія може мати самі гармонійні трудові відносини; вона може бути взірцем того, що інші прагнуть досягти у маркетингу і продуктивності; але, якщо вона не зможе повідомити і акціонерам і аналітикам, що стоїть за цим успіхом і, що навіть ще важливіше, що цей успіх буде продовжуватись, тоді менеджмент є занедбаний, і він від цього неодмінно постраждає».

Вільям Е. Чатлос

Робота з відносинами з інвесторами є відносно новим процесом не тільки для компаній, але також і для урядів, особливо для урядів країн, що розвиваються. Головним доказом цього є те, що більшість агентств зі сприяння інвестиціям, у тих країнах де вони є, були створені у останні десять років.

Рішення про направлення ресурсів на якесь підприємство пов'язане не тільки з прибутковістю, яку пропонує вкладений капітал, але пов'язане також з якістю інформації, яка є доступною для інвесторів. Ця інформація надасть поточним і майбутнім інвесторам змогу краще оцінити рішення щодо інвестування. Через обов'язковий процес розголошення і можливості отримати більше ресурсів для нових проектів, багато компаній почали діяти більш активно, щоб підвищити взаємодію з ринком. Для цього вони створили спеціальні підрозділи, функцією

яких ж визначити очікування інвесторів від роботи компанії і інформацію, яку вони хотіли б отримати, щоб їм було легше зробити реалістичний аналіз бізнесу. Ці підрозділи видають інформацію, а також надають пояснення щодо роботи компанії.

Відношення уряду щодо потенційних інвесторів дуже схоже на цей процес. Наприклад, уряди можуть створити Агентства зі сприяння інвестиціям для того, щоб задовольнити вимоги потенційних інвесторів щодо більшої кількості інформації про підприємницькі та інвестиційні можливості і юридичні вимоги у країні.

6.1 ЕВОЛЮЦІЯ ДІЯЛЬНОСТІ З ВІДНОСИН З ІНВЕСТОРАМИ

Діяльність з відносин з інвесторами почала розвиватись у Сполучених Штатах у тисяча дев'ятсот п'ятдесяті роки, і була націлена на індивідуальних інвесторів, які тоді домінували на фондовій біржі. Ці інвестори вимагали інформацію про компанії, у які вони вкладали свої гроші, для того щоб оцінити доходи, які їхня інвестиція могла їм принести. Через це директори компаній відчували необхідність виділити частину свого часу на публікацію інформації про роботу компанії, а також про її діяльність на її конкретному ринку.

На початку, функцію Відділу відношень з інвесторами (IR) плутали з функціями, пов'язаними зі зв'язками з громадськістю. Тим не менш, зростання кількості організацій-інвесторів і злиття компаній, яке мало місце у США у вісімдесятих роках, допомогло роботі з відношень з інвесторами стати діяльністю з корпоративного маркетингу, яка комбінує у собі комунікації і фінансові дисципліни для просування і видання інформації. Таким чином, воно уможливорює оцінку поточної та майбутньої роботи державних компаній, робить внесок у коректну оцінку інвестиції, яка планується.

Діяльність з відносин з інвесторами також значним чином розвинулась у Європі вісімдесятих років, в основному через процес екстенсивної приватизації, який зробив необхідною покупку акцій новими інвесторами. Ця тенденція посилилась з виданням Американських депозитарних розписок (ADR) на американському ринку капіталу європейськими компаніями, оскільки цей ринок був вже більш розвиненим у цьому сенсі.

У дев'яності роки ця діяльність зміцнилась на головних фондових біржах світу і почала розвиватись на ринках відомих, як ринки, що з'являються. Впродовж 1990-х років об'єм і склад потоків капіталу на ринки, що з'являються, змінився фундаментально. Потік чистого приватного капіталу зараз набагато перевищують чисте офіційне фінансування, що надходить до основних ринкових економік, що з'являються. Потоки прямого і портфельного інвестування, фінансування через випуск облігацій і позичання у приватного сектора вже перевищили самостійне позичання з комерційних банків. Діапазон кредиторів з приватного сектору розширився і до нього зараз входять компанії з управління активами, страхові компанії і пенсійні фонди. Кількість різноманітних видів боргових і пайових інструментів також збільшилась.

На урядовому рівні діяльність з відносин з інвесторами почала розвиватись зі

збільшення потоку Іноземних прямих інвестицій (ПІІ), яке відбулось у останній декаді 20-го сторіччя, також через процеси приватизації та глобалізації. Для залучання цих ресурсів, країни спочатку прийняли заходи для створення більш сприятливого середовища для інвесторів, зосередились на таких політичних та економічних факторах, а також на бізнес-кліматі:

1. Політичні

- Політична, соціальна і економічна стабільність;
- Особливі правила для входження іноземного капіталу і керування ним;
- Політика і правила роботи і структурування ринку;
- Участь у міжнародних угодах та договорах;
- Політика приватизації; і
- Податкові реформи

2. Економічні:

- Ринок: розмір, структури і прибуток; темп росту; доступ до регіонального та глобального ринку; і уподобання споживачів.
- Ресурси: сировина; недорогі і кваліфіковані кадрові ресурси; здібність накопичувати вартість; і відповідна інфраструктура.
- Рентабельність: вартість ресурсів пристосована до продуктивності; вартість напівфабрикатів; вартість комунікації між головним офісом і філіалами; можливість інтеграції і створення регіональної мережі.

3. Бізнес-середовище

- Послуги, які просувають та підтримують іноземний капітал;
- Витрати, пов'язані з бюрократією, неефективністю і корупцією;
- Соціальні аспекти, такі як якість життя та існування двомовних шкіл; і
- Наявність послуг, таких як Консультаційні офіси для допомоги після інвестування.

Тим не менш, уряди країн почали помічати, що змін у політиці недостатньо. Також було необхідно поінформувати та переконати іноземних та місцевих інвесторів щодо бізнес-можливостей, що існують. Наприклад, Канада та Ірландія створили інформаційні програми і використовували рекламу, щоб зробити імідж своїх країн, які вважались не дуже дружніми до іноземних інвестицій країнами.

Зі зростання попиту на ПІІ у світі, головним чином у останньому десятиріччі, у декількох країнах було створено агентства зі сприяння іноземним інвестиціям.

У квітні 1995 року, після зустрічі представників агентств зі сприяння інвестиціям, яка була проведена під егідою Конференції ООН з питань торгівлі і розвитку - ЮНКТАД, було створено міжнародна асоціація агентств зі сприяння інвестиціям, Всесвітня асоціація агентств зі сприяння інвестиціям - WAIPA. Наприкінці 1999 року Всесвітня асоціація агентств зі сприяння інвестиціям WAIPA вже мала асоційовані агентства у більш ніж 100 країнах.

Всесвітня асоціація агентств зі сприяння інвестиціям WAIPA є автономною, неприбутковою організацією з штаб-квартирою у Женеві, Швейцарія. Різноманітна діяльність Всесвітньої асоціації агентств зі сприяння інвестиціям WAIPA ґрунтується на попиті. Її метою є надавати послуги своїм членам у їх

роботі по нарощуванню потенціалу і забезпечувати корисну мережу для контактів і обміну передовим досвідом. Кількість членів Всесвітньої асоціації агентств зі сприяння інвестиціям WAIPA зростає з 173 у 2004 році до 191 у 2005 році. Членство зараз охоплює 149 країн.

Згідно з її статутом, головними цілями Всесвітньої асоціації агентств зі сприяння інвестиціям WAIPA є:

- a) сприяти порозумінню і співробітництву між агентствами зі сприяння інвестиціям і розвивати їх;
- b) посилювати системи збору інформації і обмін інформацією між агентствами зі сприяння інвестиціям;
- c) ділитися досвідом країн та регіонів у залученні інвестицій;
- d) допомагати агентствам зі сприяння інвестиціям отримати доступ до технічної допомоги і навчання через направлення у відповідні агентства;
- e) сприяти доступу до фінансування та іншої допомоги через направлення до відповідних двосторонніх та багатосторонніх агентств для розвитку та реалізації програм зі сприяння інвестиціям;
- f) допомагати агентствам зі сприяння інвестиціям давати поради відповідним урядам у формулюванні доречних політик і стратегій зі сприяння інвестиціям.

В Україні Український центр сприяння іноземному інвестуванню (INVESTUKRAINE)⁸ було створено Урядом у 2005 році і він є членом WAIPA. На регіональному рівні у Рівненській області є спеціалізоване агентство з підтримки інвесторів та бізнесу «Інвестуйте в Рівне» (InvestInRivne).

7. ВІДНОСИНИ З ІНВЕСТОРАМИ НА РІВНІ КОМПАНІЙ

7.1 КОЛИ ПОТРІБНО РОЗГЛЯДАТИ ПИТАННЯ ЗОВНІШНІХ (ІНОЗЕМНИХ) ІНВЕСТИЦІЙ

Багато українських підприємств потребують реструктуризації і розвитку, але їх власні ресурси є недостатніми, інвестиційний потенціал населення все ще обмежений низьким рівнем заощаджень, а урядових субсидій для підприємств більш немає у тому вигляді, як це було до ринкових реформ. За цих умов зовнішні (зокрема іноземні) інвестиції стають одним з важливих джерел розвитку бізнесу.

Різні етапи розвитку компанії можуть вимагати різні типи зовнішнього фінансування.

Фінансування на ранньому етапі

- **Ембріональне фінансування** може охоплювати попередні дослідження і розробки, розробку прототипу, попереднє дослідження ринку і заяви на патенти або ліцензії. Сюди можуть включатись проекти, яким потрібне фінансування помірного оборотного капіталу.
- **Фінансування початку** – це фінансування для компаній, які завершують розробку продукту і початковий маркетинг. Ці компанії

⁸ www.investukraine.org

можуть бути у процесі організації; можливо вони працюють менше року і ще не продавали свій продукт на ринку у великих обсягах. Ці компанії потребують гроші на фінансування прототипу або для того, щоб зайнялись повномасштабним виробництвом і продажем.

Фінансування на етапі розширення

- **Фінансування початкового розширення** – це фінансування для компаній з повномасштабним виробництвом і продажем, які ще не продукували доходи. Оскільки ці компанії зростають, їм потрібні кошти на те, щоб забезпечити фінансування оборотним капіталом для інвестування у дебіторські заборгованості і матеріальні цінності.
- **Проміжне розширення** – це фінансування для підприємств, які зростають та є прибутковими, яке вони потребують для розширення свого виробництва з метою підвищення обсягів продажу. Ці кошти використовуються для розширення, маркетингу, оборотного капіталу або покращення продукту.
- **Тимчасове фінансування** відомо також як проміжне фінансування. Ці кошти використовуються для того, щоб допомогти компаніям стати відкритим акціонерним товариством у строк від шести до 12 місяців і допомогти їм профінансувати вартість розміщення цінних паперів і реструктурувати існуючий пакет акцій.

Фінансування Придбання/Поглинання

- **Придбання і поглинання за рахунок позикових коштів** зазвичай включають зовнішніх покупців або треті сторони, які позичають гроші для покупки компанії.
- **Викуп компанії її керівництвом (МВО)** – це угоди, за якими власні менеджери компанії відкривають нову компанію та керують нею. Акціонерний капітал надходить від самих менеджерів, а також з деяких фондів і інших установ. Багато викупів компанії її керівництвом трапляється для того, щоб зберегти робочі місця тих, хто викупує компанію, та інших працівників. Ця ситуація виникає, коли материнська компанія (продавець) вирішує, що процес, відділ або дочірнє підприємство вже не відповідає вимогам і закриває його або продає.

У залежності від етапу розвитку підприємства, деякі джерела і типи фінансування є більш звичайними. Зазвичай, проекти на ранньому етапі розвитку є найбільш ризикованими. Пізніше, коли продукт вже більш наближається до свого продажу, чим менше ризик, тим швидше можна реалізувати прибутки.

Наведена далі таблиця показує різні етапи розвитку бізнесу у зв'язку з типами інвесторів і тими інвестиціями, які вони зазвичай залучають.

Етап розвитку	Хто інвестує	Тип інвестиції
---------------	--------------	----------------

Фінансування на ранньому етапі		
Ембріон	Статутний капітал	Вищий ризик / Вищий прибуток
Щойно започатковані	Статутний капітал Приватні інвестори Венчурні капітальні кошти Організації інвестори Підтримка уряду Корпорації Корпоративні стратегічні інвестори	Власний капітал
Фінансування на етапі розширення		
Початкове розширення	Статутний капітал	Власний капітал
Проміжне розширення	Ангели-інвестори	Субординований борг
Проміжне фінансування	Приватні інвестори Венчурні капітальні кошти Організації інвестори Підтримка уряду Корпорації Корпоративні стратегічні інвестори	
Придбання і поглинання		
	Приватні інвестори Венчурні капітальні кошти Організації інвестори Корпорації з малим доходом за підтримки уряду Корпоративні стратегічні інвестори	Нижчий ризик / Нижчий прибуток

7.2 ЯК ПІДГОТУВАТИ ПРОПОЗИЦІЮ ПРО ІНВЕСТУВАННЯ

Часто підприємства, які шукають інвесторів, намагаються надати інформацію, яка на їх думку є важливою і потенційно може справити враження, але яка може бути невідповідною або неточною з точки зору інвестора, і може відштовхнути потенційних інвесторів замість того, щоб привабити їх.

До того, як інвестори приймуть рішення щодо вкладання власних ресурсів у якесь підприємство, проводиться широке дослідження для того, щоб краще оцінити можливості, які пропонує підприємство. Власники капіталу бажають знати все про стратегії зростання підприємства і основні ініціативи, які зараз виконуються для того, щоб втілити ці стратегії у реальність. Вони хочуть зрозуміти сильні та слабкі сторони, конкурентні переваги і конкурентне становище. Нарешті, вони хочуть знати, чи є менеджери ефективними, чи мають вони достатньо знань цього бізнесу, та чи вмотивовані вони.

Зовнішнє середовище підприємства також важливе. Інвестори навряд чи зроблять інвестиції у акції, облігації, комерційні папери або інші цінні папери, які випустила корпорація або уряд, якщо вони не будуть повністю впевнені у тому, що може трапитись з проектом цієї корпорації або уряду у майбутньому. Власники капіталу мають побоювання щодо політичної та економічної стабільності, існуючих бар'єрів для ввозу іноземного капіталу, а також щодо того, чи буде ставлення як до іноземних, так і до місцевих компаній однаково справедливим.

Окрім того, вони хочуть знати, що було зроблено і робиться для покращення регулювання ринку. Наприклад, інвестори бажають знати про існування організацій, які регулюють конкуренцію і захищають споживача. Аналіз усіх даних є необхідним для кращого розуміння майбутньої ефективності компанії, а також економічної ефективності країни, де вона розташована. Тільки після того, як буде завершено дослідження, інвестор вирішить, чи надавати ресурси, чи ні.

Кожному інвестору потрібно оцінити прибутковість інвестування у запропонований проект і оцінити співвідношення потенційних доходів і ризиків, і найкращий спосіб для цього – це аналіз бізнес-плану інвестиційного проекту. Отже, інвестиційні пропозиції та інформація, яка надається інвесторам, мусять включати професійно підготовлений бізнес-план і будь-яку відповідну аналітичну інформацію, яка може відноситись до поточної та майбутньої ефективності компанії.

З точки зору інвестора, бізнес-план мусить продемонструвати здатність компанії швидко і адекватно на зміни у зовнішньому середовищі і всередині самого підприємства. Це можливо лише, якщо:

- Керівництво і інвестор вірно оцінили реальне фінансове становище підприємства і його місце на ринку;
- Є конкретні цілі, які підприємство прагне досягти;
- Кожен крок, необхідний для досягнення цих цілей є ретельно спланованим;

- Керівництво підприємства та інвестор мають взаємне розуміння процесів, що відбуваються на ринку, у бізнес-середовищі і всередині самої організації.

Бізнес-план може бути коротким або змістовним документом, якій іноді має тисячі сторінок даних, але він може слугувати твердою основою для створення пропозиції про інвестування. Стандартного формату інвестиційної пропозиції не існує, різні підприємства, агентства або організації використовують різні формати. По мірі того, як компоненти інвестиційної пропозиції складаються разом, важливо постійно пам'ятати про читачів — інвесторів.

Поданий нижче контрольний список може стати у пригоді під час підготовки інвестиційної пропозиції:

- **Орієнтуйтеся на потребу вашого інвестора в конкретній інформації**
- **Поясніть те, як ваші споживачі отримують користь від ваших продуктів та послуг, і надайте переконливі докази їхньої товарності**
- **Продемонструйте, що ваша команда менеджерів є досвідченою і має додаткові менеджерські та бізнесові навички**
- **Мається переконлива пояснювальна записка, яка чітко відрізняє вашу інвестиційну пропозицію від інших**
- **Забезпечте розуміння і значущу інформацію про те, як ваші інвестори зможуть капіталізувати цю можливість**
- **Докажіть, що ви «зробили домашню роботу», тобто добре підготувались**
- **Надайте вірогідні фінансові прогнози для найбільш важливих даних і припущень з поясненнями і документацією**
- **Покажіть, як інвестори зможуть успішно отримати готівку через три або сім років**
- **Надайте об'єктивний аналіз переваг та недоліків вашої компанії, і тих ризиків та можливостей, з якими вона стикається.**

Пояснювальна записка є унікальним і важливим компонентом у інвестиційній пропозиції. Вона є коротким оглядом, який розміщується біля початку пропозиції, усієї інформації, яка розміщується у решті пропозиції. Пояснювальна

записка мусить бути розроблена в першу чергу для того, щоб привернути інтерес інвестора і принадити їх до читання наступних розділів пропозиції. Вона забезпечує огляд компанії і висвітлює основні моменти вашої інвестиційної пропозиції.

- Підкресліть те, що відрізняє вашу компанію і продукти від інших підприємств, які конкурують за отримання інвестиційного капіталу.
- Вона мусить бути короткою та доречною
- Не робіть вашу пояснювальну записку більше двох або чотирьох сторінок.
- Пишіть її як окремий документ.
- Якщо пояснювальна записка є розпливчастою, інвестори її читати не будуть.
- Якщо інвестори не будуть її читати, вони ніколи не прочитають решту документу до кінця і ви втратите золоту можливість.
- Діаграми, графіки і таблиці є чудовим засобом подання великої кількості інформації, особливо у пояснювальній записці

Зараз, як нам відомо, різні агентства зі сприяння інвестиціям, організації і урядові департаменти в Україні, як на національному, так і на регіональному рівні використовують різні типи формату для пропозицій щодо інвестиційних проектів і їхніх пояснювальних записок. Було б корисно прийняти загальний стандарт структури для листків даних і пропозицій у інвестиційному проекті, який полегшив би збирання, просування і збереження цієї інформації у системах баз даних, до яких мали б доступ потенційні інвестори.

7.3 ЯК ВИЗНАЧИТИ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕТОРІВ І ЗВЕРНУТИСЬ ДО НИХ

У пошуках інвестора компанія шукає не тільки гроші. Ви з інвестором намагаєтесь встановити відносини — мабуть партнерство — які є взаємно корисні і, насамкінець, прибуткові. Шукайте когось, чії потреби та інтереси співпадають з вашими. Шукайте сумісності.

Визначення іноземного інвестора та встановлення зв'язку з ним є більш проблематичним, ніж часто вважають. Недостатньо мати підприємство, яке може бути привабливим для потенційного інвестора, проблема полягає в тому, щоб, в першу чергу, визначити і зацікавити його. У переважній більшості випадків, розмістити інформацію в Інтернеті та чекати, коли хтось відгукнеться, є недостатнім. Розробка гарної веб-сторінки з детальною бізнес-інформацією і завантаження інвестиційної пропозиції може бути необхідним, але недостатнім шляхом для того, щоб знайти інвестора.

Випереджувальний пошук іноземних інвесторів, включаючи використання каналів інформації у країні інвестора, є необхідним. Спроби компанії-

реципієнта зекономити на цій діяльності може, в решті решт, призвести до більших втрат. Використання послуг спеціалістів-професіоналів і звертання до агентств зі сприяння інвестиціям, організацій з підтримки бізнесу, торговельних палат або будь-яких інших агентств, які надають послуги з пошуку інвесторів та партнерів, підвищить шанси визначити відповідних інвесторів та налагодити контакти з ними. (Див. розділ 8.2 про послуги агентств зі сприяння інвестиціям).

Дуже важливо вирішити, на яких інвесторів націлюватись. Деякі інвестори надають перевагу великим угодам; інші – невеликим. Деякі інвестори працюють із авторитетними компаніями; інші працюють з тими, що тільки починають працювати. Деякі інвестори підтримують одну галузь, таку як хай-тек; інші підтримують багато галузей. Деякі інвестори хочуть бути ближче до місцезнаходження підприємства; іншим все одно. Перед тим, як звернутись до потенційного інвестора, необхідно зважити ці фактори.

Відправити вашу інвестиційну пропозицію не тому інвестору, це як відправити стек вегетаріанцеві. Знання преференцій кожного типу інвесторів допомагає вирішити, на яких інвесторах зосередитись. Шукаючи, на яких інвесторів націлитись, шукайте спільної мови з інвесторами у цих сферах:

1. Етап розвитку	Чи відповідає етап розвитку вашого бізнесу критеріям інвестора?
2. Потрібний капітал	Чи вписується сума, яка вам потрібна, у ліміти інвестора?
3. Галузь	Чи надає інвестор перевагу конкретним галузям?
4. Географія	Чи є інвестор розташований недалеко від вас?
5. Керівництво	Якщо ви бажаєте об'єднати свою частку, чи захоче інвестор зайняти керівне положення?

7.4 ЯК ВЕСТИ ПЕРЕГОВОРИ З ІНВЕСТОРАМИ

Переговори з інвесторами можуть бути тривалими і складними, отже важливо не випускати з виду головні питання, які є предметом переговорів:

- **Ціна.** Чого коштують бізнес і можливість? І скільки заплатить інвестор в обмін на долю у бізнесі?
- **Контроль.** Яку частку компанії придбає інвестор? Які повноваження і відповідальність отримає інвестор, і як вони будуть виконуватись?
- **Показники діяльності.** Як ви і інвестор будете знати, що ваша діяльність є успішною? Які показника та планові показники ви будете використовувати?

- **Стратегія виходу.** З точки зору інвестора: як зможе інвестор отримати його чи її гроші і дохід з бізнесу? З вашої точки зору: яка ваша стратегія, у довгостроковому сенсі, щодо власності, фінансування та роботи?
- **Трудові договори.** Чи будуть підписані договори з головними робітниками, щоб впевнитись в тому, що вони утримують свої посади?

Ціна

Ціна є складним питанням, основаним на оцінці бізнесу. В решті решт, ринок визначає ціну запропонованої можливості, але ринок обговорюється під час переговорів. Вам треба мати гарне уявлення про діапазон цінності, який ви готові прийняти, і про цінність, яку інвестор може розглянути.

Контроль

Ключове питання, що треба поставити собі, є: Чи хочете ви володіти 70% потенційно більшої компанії через п'ять років, або 100% набагато меншої компанії, яка, вірогідно, не зможе рости?

До цих пір ви, мабуть, мали 100% контроль над власним бізнесом. Ви приймали рішення про інвестування у обладнання, оренду нових приміщень, розробку нових продуктів, встановлення бюджетів тощо. Віддати частину цього контролю може бути найскладнішим питанням, яке ви повинні розрішити для себе самі. Більшість інвесторів не прагне отримати контроль над вашим підприємством. У більшості з них немає часу на керування усіма компаніями, в які вони інвестують кошти. Те, чого вони дійсно прагнуть, це отримати прийнятний рівень доходу при одночасному обмеженні свого ризику. Вони мають декілька шляхів обмежити свій ризик і встановити деякий контроль:

- **Вимагання консультацій або накладання обмежень на майбутні рішення.** Вони можуть вимагати поради з ними перед тим як ви візьмете ще одне боргове зобов'язання, зробите витрати капіталу, які перевищують деяку суму у доларах, підвищите зарплатню менеджерам, віддасте займи акціонерам або наймете нових менеджерів.
- **Забезпечення представництва у раді директорів.** Інвестор може забажати а може і не забажати місце у раді, у залежності від таких факторів, як відносний розмір інвестиції і поточний склад ради. У той час, як інвестор може розглядати членство у раді, як засіб підтримувати деякий контроль, вам потрібно розглядати це, як можливість додати навичок і досвіду у свою компанію.
- **Встановлення планових показників, які базуються на результатах роботи.** В угоді можуть бути умови для регулювання розміру власного капіталу в залежності від того, чи досягаєте ви конкретних заздалегідь встановлених планових показників, чи ні.

Вимагання положень, які запобігають дробленню акцій. Для забезпечення того, що положення інвестора зберігається, він чи вона можуть попросити внести заборону на продаж додаткових акцій, або положення, яке дозволяє першим інвесторам брати участь у майбутніх продажах акціонерного капіталу. (Більшість підприємців надають перевагу другому варіанту, тому що це надає їм гнучкості у отриманні додаткового капіталу від нових інвесторів, якщо це необхідно.)

Показники діяльності

Важливо, щоб ви і ваш інвестор домовились про показники діяльності, які ви будете використовувати для визначення того, чи досягає ваш бізнес успіху, як це було заплановано. Показники діяльності можуть включати:

- планові показники загального об'єму збуту;
- планові показники валового прибутку (у доларах і відсотках);
- планові показники чистого доходу;
- рівні руху грошової готівки;
- виплата боргу.

Ці показники успіху можна використовувати для визначення того, чи, наприклад, ви можете обговорити варіант викупу акціонерного капіталу, або чи ви будете змушені віддати більше.

Стратегія виходу

Інвестори хочуть знати, як вони повернуть свій капітал, а ви хочете бути впевнені, що строки відповідають потребам вашої компанії. Отже, частина переговорів мусить бути про «коли» (оптимальний термін для інвестиції) і «як» (який метод найкращий) стратегії виходу. Невдоволення положенням про вихід є ключовою причиною того, чому інвестори відмовляються прийняти пропозицію. Отже, вам потрібно мати розумні альтернативи, які можна розглянути під час переговорів.

Зазвичай, інвестори використовують один з наступних механізмів виходу: продаж частки інвестора третім особам, продаж вашої компанії, договір про викуп акцій, початкове публічне розміщення акцій, виплата боргу

Трудові договори

Ці договори гарантують, що ключові робітники збережуть свої посади, оскільки це є частиною фінансових договорів. Під час розробки трудового договору потрібно звернутись до юриста. Ось декілька загальних термінів типового

трудового договору:

- винагорода, включаючи пільги і форму компенсації;
- умови звільнення, включаючи умови, період попередження і вихідну допомогу;
- умови, які супроводжують добровільне звільнення з вашої компанії;
- форма договору про «відсутність конкуренції», який не дає особі відкривати подібний бізнес або працювати на конкурента у безпосередній близькості протягом вказаного періоду; і
- володіння технологією та інтелектуальна власність (якщо потрібно).

7.5 ЯК ПІДТРИМУВАТИ ПОСТІЙНІ ВІДНОСИНИ З ІНВЕСТОРАМИ

Головна мета діяльності з відносин з інвесторами у приватному секторі є покращення відносин між компанією і її потенційними і поточними акціонерами, інвесторами і аналітиками з точки зору продажу або придбання. Також важливо нарощувати довіру і надійність компанії.

Відділ відносин з інвесторами став дуже важливим у багатьох підприємствах. Найкращою дефініцією діяльності з відносин з інвесторами на рівні компанії є дефініція, яку надав Національний інститут вивчення проблем зв'язків з інвесторами (NIRI)⁹: «Відносини з інвесторами визначаються, як стратегічна корпоративна маркетингова діяльність, яка поєднує в собі такі дисципліни, як комунікація і фінанси, яка надає поточним і майбутнім інвесторам точне зображення роботи і перспектив компанії. Якщо проводити цю діяльність ефективно, відносини з інвесторами можуть мати позитивний вплив на загальну цінність компанії відносно цінності всього ринку і відсотків на капітал компанії»¹⁰

Ринкова вартість компанії відображає впевненість ринку у її ефективності, і для того, щоб зберігати цю впевненість, необхідно слідкувати за тими відносинами, що є у компанії з цим ринком. Отже, постійне видання інформації про ефективність роботи менеджерів і перспективи компанії має фундаментальну важливість для запобігання розривів у ланцюгу комунікації і для уможливлення вірного аналізу діяльності підприємства.

Адміністратор, який відповідає за відділ відносин компанії з інвесторами, розробляє відносини з аналітиками, які основані на інформації, яку він/вона надають їм, оскільки це є найкращим інструментом для того, щоб отримати довіру аналітиків, брокерів і інвесторів. Найважливішою метою є бути надійним

⁹ <http://www.niri.org/>

¹⁰ NIRI – National Investor Relations Institute, Standards of Practice for Investor Relations

джерелом достовірної інформації для ринку. З цією метою необхідно, щоб професіонал відділу відносин з інвесторами був експертом з компанії і пов'язаного з нею бізнес-сектору. Крім того, він/вона повинен мати повну підтримку роботодавців і вищої адміністрації компанії для того, щоб отримувати і видавати доречну інформацію.

З іншого боку, діяльність з відносин з інвесторами робить внесок у покращення рівня знань старшого менеджменту, оскільки ринок вимагає професіоналізму, хоче знати походження лідерів, логіку організаційної діаграми функціонування, динаміку прийнятих рішень і погляд менеджменту на ринок капіталу. Ринок також вимагає, щоб професійні та приватні інтереси менеджерів не залежали один від одного.

Етика та імідж організації є тими аспектами, яких професіонали відділу відносин з інвесторами мають повністю дотримуватись. Необхідно, щоб менеджмент компанії прийняв принцип прозорості, який не мусить обмежуватись наданням юридичної інформації. Також важливо, щоб етична позиція професіонала відділу відносин з інвесторами полягала в наданні фактів і перспектив компанії, без надання якихось інвестиційних рекомендацій, пов'язаних з цим бізнесом.

Також дуже важливо уникати прихильного ставлення до деяких груп інвесторів і аналітиків на шкоду іншим. Окрім того, що це робить компанію вразливою для покарання регуляторними органами, такі дії можуть пошкодити імідж компанії і створити погану славу, яка обмежить набір потенційних інвесторів.

Через зростаючу важливість капітальних ринків в усьому світі, діяльність з відносин з інвесторами стає для компаній стратегічним питанням, яке є засобом покращити інтерес аналітиків та інвесторів у направленні грошей на фінансування капіталу компанії і конкретних проектів. З цією метою функції відділу відносин з інвесторами включає широку групу завдань, деякі з яких описано у наступних пунктах.

7.6 ЯК ОПРИЛЮДНИТИ ВІДПОВІДНУ ІНФОРМАЦІЮ

Компанії та уряди, які планують залучити інвестиції для фінансування їх проектів зайняті пошуком кращих шляхів розповсюдження інформації і швидкого реагування на запити інвесторів. Академічні дослідження показують, що процес видання інформації, який називається процес розголошення, може значно підвищити інтерес власників капіталу до фінансування компаній або проектів уряду. Компанії, які постачають аналітикам з продажів більш чітку інформацію, надають професіоналам змогу робити більш точну оцінку компанії. Ці кращі прогнози допомагають зробити більш ефективну оцінку ринкової вартості компанії і знизити несталість частки, про яку ведуться переговори, і таким чином знижують капітальні витрати компанії. Більш широке розголошення призводить до більшої кількості аналітиків, які оцінюють компанію, і це підвищене висвітлення підвищує ринкову вартість компанії та знижує витрати компанії на знаходження капіталу.

Ті самі міркування можна застосувати для випуску країнами облігацій для знаходження ресурсів на міжнародному ринку капіталу. Країни, як є найбільш прозорими у наданні інформації мають кращу можливість знизити свої витрати на знаходження грошей, тому що, роблячи це, вони знижують свій очікуваний ризик. Діяльність з надання інформації ринкові покращилась, тому що аналітики, менеджери портфельів і організації-інвестори кожного дня вимагають вищого рівня інформації для прийняття своїх інвестиційних рішень.

Наприкінці 20-го сторіччя видатна революція на ринку капіталу вимагала від компаній створювати механізми для того, щоб зробити доступною необмежену кількість інформації майже негайно. Головна проблема інвесторів, яка у минулому полягала у пошуку інформації, зараз полягає у аналізі, у короткі строки, великої кількості різноманітних даних. Через розповсюджений розвиток інформаційних технологій, потрібна нова динаміка видання інформації. Компанії та країни, які бажають залучити нові інвестиції повинні прославитись творчістю, швидкістю і якістю інформації, яка буде видаватись.

Зараз, через зростання кількості організацій-інвесторів і глобалізацію, - придбання компаній і потік ресурсів з однієї країни до іншої збільшуються у об'ємах. Обирання вірних активів для інвестицій може надати більш високі прибутки, у той час як невірні рішення можуть бути катастрофічними для розміщеного капіталу. Часто саме якість **фінансової інформації** відіграє вирішальну роль у прийнятті інвестиційного рішення, а більшість інформації надходить з компаній і від урядів.

Тим не менш, не лише фінансова інформація цікавить спільноту інвесторів. Аналітики і менеджери портфельів використовують багато нефінансової інформації у своїх звітах для того, щоб рекомендувати придбання або продаж цінних паперів. Найбільш важливі не фінансові питання включають в себе:

- нові продукти,
- сучасні технології,
- міцність положення на ринку, пов'язану з конкурентами,
- добре адміністрування,
- стратегічні плани,
- політики уряду,
- нормативну базу,
- політичну і економічну стабільність,

- наявність сировини і робочої сили,
- місцеву інфраструктуру.

Ці питання можуть вплинути на 40% інвестиційних рішень. Отже, якість інформації є значним і набагато складнішим предметом, ніж здається. Потік цінної і послідовної інформації надає інвесторам і аналітикам важливі інструменти для вірної оцінки підприємства. Він сприяє позитивній реакції ринку, оскільки ринок буде більше довіряти оцінці компанії. Ключем до забезпечення кращої допомоги потенційним та поточним інвесторам є розуміння їх потреб і усвідомлення того, що вони хочуть знати. Точна і всебічна інформація є ключем до отримання довіри інвесторів.

7.7 ЗАСОБИ ІНФОРМУВАННЯ ІНВЕСТОРІВ

Після того, як підприємці вирішують, яка інформація є важливою для ринку, необхідно розкрити і видати її відповідним чином. Немає унікального і вірного шляху, щоб зробити це. Найбільш важливим є слідувати критеріям неупередженості і чіткості, окрім методів розголошення, які будуть використовуватись. Форма, за допомогою якої передаються корпоративні повідомлення, об'яви і стратегії, можуть бути різні. Сюди може входити будь-яка комбінація інформації в Інтернеті, телефонних контактів, зібрань великих і малих груп, особистих контактів і опублікованих матеріалів.

Одним з шляхів покращення відносин між компанією або урядом і інвесторами й аналітиками є створення списку постійних адресатів, який містить ім'я і адреси людей, які можуть бути зацікавлені у проектах корпорації або уряду, а також імена й адреси тих, хто вже супроводжує підприємство. Окрім покращення відносин з ринком, функція цього листа є відкрити канал для відповіді на конкретні запитання, який також мусить бути відкритий для громади. Тим не менш, важливо впевнитись, що інформація, яка надається цим людям завжди є публічною, всі мають рівний доступ до неї і ніяка конкретна група не користується більшими привілеями, ніж будь-яка інша.

Засоби, через які відповідна інформація може бути розголошена, є такі:

- **Газети:** публікація фінансових звітів, звітів менеджерів і офіційних звітів, які надають інформацію про те, що може вплинути на ефективність підприємства;
- **Відео від організації:** розповсюдження зображень, які показують поточну ситуацію у підприємстві, його потенціал, атмосферу, в якій все це існує, головні види діяльності тощо;
- **Інтернет:** створення спеціальних веб-сторінок, де інвестори можуть шукати інформацію, яка їм необхідна для оцінки підприємства. Веб-

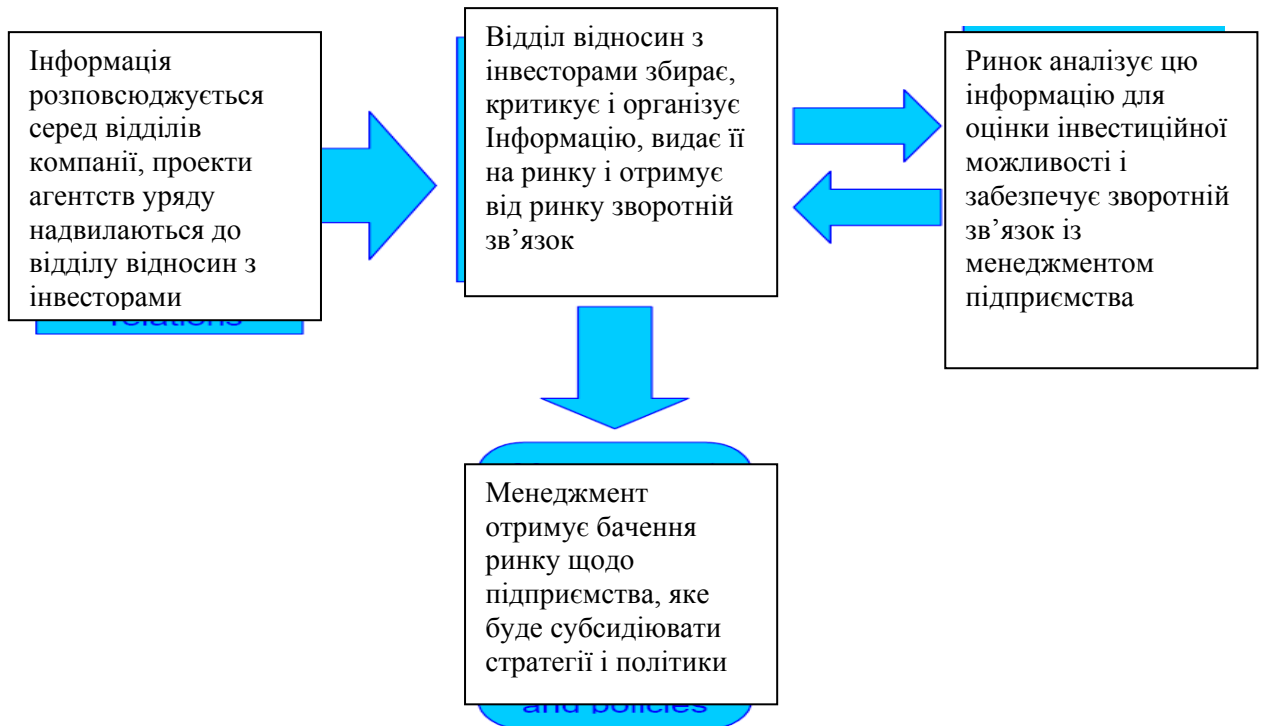
сторінка може, окрім цього, містити опубліковану інформацію;

- **Зустрічі з презентаціями:** зібрання, які проводяться у конкретних організаціях з представниками аналітиків та інвесторів, ціль яких полягає у обговоренні питань, пов'язаних з підприємством. Ці зібрання треба планувати так, щоб створити взаєморозуміння між інвесторами, акціонерами і аналітиками та компанією. Вони повинні охоплювати ринки, процеси, фінансові питання, процедури бухгалтерського обліку і будь-які інші аспекти підприємства або проекту, які містять те, що не включено до звітів.
- **Технічні візити:** сприяти візитам аналітиків та інвесторів на виробничі площі підприємства для того, щоб дозволити їм на місці оцінити, що робиться з підприємством;
- **«Гастролі»:** організувати презентації у головних містах, де зосереджені аналітики та інвестори для того, щоб покращити відносини і принести аудиторії більш свіжі дані і докладні пояснення щодо підприємства;
- **Конференції по телефону:** робляться з тією ж метою, що і гастролі і зустрічі з презентаціями. Це не дозволяє важливого фізичного контакту між людьми, але з іншого боку, це має перевагу, яка полягає у одночасності і швидкості передавання інформації. Конференції по телефону також корисні у зв'язку з зібраннями великих і малих груп, для того, щоб задіяти інвесторів з інших країн світу, які не можуть відвідати зібрання особисто;
- **Звіти, бюлетені і незшиті брошури:** це документи, які містять аналізи менеджерів і важливі дані щодо підприємства і повинні оновлюватись якнайменш кожного кварталу. Щорічно потрібно робити докладний звіт, у якому показано еволюція підприємства протягом усього фінансового року. Цей матеріал можна розповсюджувати членам списку постійних адресатів через факс або електронну пошту, а також видаватись негайно усій громаді через веб-сторінку.

Було б добре пам'ятати про те, що якими б повними ні були оголошені дані і пояснення, завжди будуть виникати питання, на які неможна дати відповідь негайно. Щоб вирішити цю проблему, наступні дзвінки або листи можуть надати відповіді і також нададуть можливості для подальшого перегляду і розробки критичних питань.

Саме у цьому контексті проходить діяльність з відносин з інвесторами, оскільки головною метою професіонала з відносин з інвесторами є надання надійної інформації, яка супроводжується докладними поясненнями для того, щоб сприяти рішенням про інвестування.

Малюнок 2. Потік інформації



8. ВІДНОСИНИ З ІНВЕТОРАМИ НА РІВНІ УРЯДУ

Добрий інвестиційний клімат є вкрай важливим для зростання і зниження бідності. Активний приватний сектор створює робочі місця, забезпечує товари і послуги, які необхідні для покращення рівня життя і робить свій внесок у вигляді податків, необхідних для державного інвестування у охорону здоров'я, освіту і інші послуги. Але дуже часто уряди обмежують розмір цих внесків, створюючи невиправдані ризики, витрати і перешкоди для конкуренції.

*Франсуа Буржіньон,
Старший віце-президент і головний економіст,
Всесвітній Банк*

Добра інвестиційна політика, яка є свідомо створена для залучення ПІІ, для стимулювання внутрішнього інвестування і для розвитку сектору МСП, у багатьох країнах складає твердий фундамент для стабільного економічного росту. ПІІ і розвиток МСП є двома найважливішими каталізаторами економічного росту і створення робочих місць, і вони мають тенденцію підтримувати одне одного; і навпаки, покращення інвестиційного та бізнес-клімату також допомагає стимулювати ПІІ і розвиток МСП.

8.1 ПОЛІТИЧНА ОСНОВА ДЛЯ ІНВЕТОВАННЯ

Незважаючи на позитивні тенденції останнього десятиріччя, розвиток інвестування у підприємництво і розвитку підприємств у багатьох регіонах є досі недостатнім і не відповідає потребам у розвитку, що зростають. Монтеррейський консенсус, який було прийнято на Міжнародній конференції з фінансування розвитку¹¹ і в якому розвинуті країни, а також країни, що розвиваються, і ті, що мають перехідну економіку, зобов'язались вжити вадливих заходів у внутрішній, міжнародній та системній політиках. Монтеррейський консенсус визнав приватний капітал, включаючи прямі іноземні інвестиції, «життєво важливим додатком до національних та міжнародних зусиль з розвитку» і підкреслив необхідність «створити необхідні внутрішні та міжнародні умови для сприяння потокам прямих інвестицій».

На підтримку Монтеррейського консенсусу, у 2006 році Рада ОЕСР прийняла Політичну основу для інвестування (PFI). Вона створена у вигляді ненаказового контрольного списку питань, які необхідно взяти до уваги зацікавленим урядам, що зайняті у реформах в країні, регіональному співробітництві або міжнародному політичному діалозі з метою створення привабливого середовища для внутрішніх та іноземних інвесторів, яке посилює користь від інвестування для суспільства.

Політична основа для інвестування є інструментом, який забезпечує контрольний список важливих політичних питань, які треба обміркувати будь-

¹¹ Березень 2002 року, Монтеррей, Н.Л., Мексика

якому урядові, що є зацікавлений у створенні привабливого для усіх інвесторів середовища та у підвищенні користі для розвитку від інвестицій для суспільства, особливо для бідних. Він також є корисним, як орієнтир для агентств зі сприяння інвестиціям, донорів під час їхньої допомоги партнерам із країн-реципієнтів у покращенні інвестиційного клімату, і для підприємств, профспілок і НПО у їхньому діалозі із урядами. Політична основа для інвестування включає такі політичні сфери:

1. Інвестиційна політика
2. Просування інвестицій та сприяння їм
3. Торгова політика
4. Політика щодо конкуренції
5. Податкова політика
6. Корпоративне керування
7. Політики сприяння відповідальній поведінці у бізнесі
8. Розвиток кадрових ресурсів
9. Розвиток інфраструктури та фінансового сектору
10. Громадське керування

Політична основа для інвестування бере до уваги той факт, що потреби країн на різному рівні розвитку потребують гнучкого підходу, який забезпечує конструктивне політичне керування у цілому ряді сфер для того, щоб максимально збільшити внесок інвестицій у розвиток.

Хоча Політична основа для інвестування адресована урядам, вона може бути корисним інструментом, який можна адаптувати для вживання цілого ряду заходів з покращення інвестиційного клімату. У той же час, вона забезпечує загальну платформу для діалогу, політичної освіти та раціоналізації господарської діяльності. Її гнучкість є очевидною, адже Політичну основу для інвестицій вже використовують у дуже різноманітні способи уряди (наприклад, ініціативи з регіонального інвестування, розгляд інвестиційної політики рівноправними колегами), і міжнародні організації, які працюють із країнами, що розвиваються.

8.2 АГЕНТСТВА ЗІ СПРИЯННЯ ІНВЕСТИЦІЯМ

Нове конкурентоздатне середовище для іноземних інвестицій викликає аналогію з конкуренцією між урядами за іноземні інвестиції та між компаніями за частку ринку. За цих подібностей у характері конкуренції, не є дивним те,

що країни приймають маркетингові стратегії, які нагадують стратегії приватних компаній.

Використання маркетингових інструментів і методик для залучення іноземних інвесторів є зараз для багатьох країн звичайною практикою. Але знаходження вірного комплексу методик і організацій для сприяння є ключем до успішних маркетингових програм. Конкуренція, яка зростає між країнами, що розвиваються, та країнами з перехідною економікою у їхніх спробах залучити ПІІ, надало поштовх для створення спеціально розроблених агентств зі сприяння інвестиціям (ІРА) як на національному, так і на суб-національному рівнях у багатьох країнах.

Наразі в усьому світі існує близько 200 агентств зі сприяння інвестиціям, які працюють над залучення іноземних інвестицій. Результати аналітичних опитувань і досліджень, які провела Консультативна служба з іноземних інвестицій (FIAS) Світового Банку/МФК та Конференції ООН з питань торгівлі і розвитку (ЮНКТАД)), показують, що перехідні економіки можуть залучити більше ПІІ, коли вони мають ефективні агентства, які допомагають іноземним інвесторам, а більше сприяння інвестиціям асоціюється з більшими міжнародними потоками прямих іноземних інвестицій (ПІІ), на додаток до впливу інвестиційного клімату та розміру ринку країни.

Хоча важно вимірювати ефективність роботи зі сприяння інвестиціям, головним показником ефективності роботи агентств зі сприяння інвестиціям є обсяг залучених ПІІ. Дослідження показали позитивний зв'язок між роботою зі сприяння інвестиціям і припливами ПІІ до економік, що з'являються. Наприклад, агентство зі сприяння інвестиціям у Чеській Республіці (CzechInvest) займалось десь 22% всіх потоків ПІІ у країну після його створення у 1993 році і до 2001 року. В перший рік його роботи, ЧехІнвест залучив відносно невеликі суми (до \$100 мільйонів доларів США у ПІІ або біля 8% загального припливу.) Але одночасно з тим, як агентство набувало досвіду і довіри серед інвесторів, його результативність покращилась. У 2000–2001 роках ЧехІнвест був посередником у біля 36% загального припливу ПІІ у країну. Це відображає значний прогрес, особливо, беручи до уваги той факт, що обсяги припливу ПІІ зросли більше ніж у 5 разів.

Ефективність агентства залежить від середовища країни, у якій воно працює. Агентство у поганому інвестиційному кліматі є менш ефективним у залучанні інвестицій. Обсяг діяльності, яку виконує агентство, також впливає на його ефективність. Емпіричний аналіз Моррісета¹² вказує, що агентства, які більше ресурсів витрачають на політичну пропаганду, є більш ефективними, тому що така діяльність є корисною не тільки для іноземних інвесторів, але й також для внутрішніх інвесторів. На відміну від цього, стратегії знаходження інвестицій або цільового пошуку здаються більш дорогими та ризикованими, особливо у країнах з поганим інвестиційним кліматом.

В решті решт, деякі внутрішні характеристики агентств асоціюються з більшою ефективністю. Агентства, які встановили механізми звітування перед найвищими творцями політики у країні (президент або прем'єр-міністр) або

¹² Morisset (2003)

перед приватним сектором є систематично більш ефективними у залучанні прямих іноземних інвестицій. Такі інституційні зв'язки є вкрай необхідними, тому що вони роблять внесок в укріплення обов'язків уряду, а також посилюють довіру до агентства і його відомість у бізнес-громаді.

Для ефективного сприяння інвестиціям, організаційна та функціональна структура агентства зі сприяння інвестиціям має бути орієнтована на бізнес для розвитку міцних зв'язків з приватним сектором і мусить мати підтримку від найвищого політичного рівня для того, щоб виконувати свої задачі у рентабельний спосіб.

Головні функції агентства зі сприяння інвестиціям можна підсумувати наступним чином:

Функція	Завдання	Заходи	
Створення іміджу	Створити уявлення про країну, як про привабливе місце для міжнародного інвестування	<ul style="list-style-type: none"> • реклама • заходи зі зв'язків з громадськістю • кампанії у ЗМІ за кордоном • форуми інвесторів • підтримка стосунків із журналістами та бізнес-партнерами • розробка веб-сторінки агентства 	
Виявлення інвестицій/націлювання на інвестиції	Знайти потенційні інвестиції, які скеровують інвестиції у конкретні сектори, сфери розвитку або компанії.	<ul style="list-style-type: none"> • визначення потенційних інвесторів • зведення • пряма поштова реклама, телефонні кампанії • семінари для цільових інвесторів 	
Надання інвестиційних послуг	Передінвестиційні послуги	Сприяти входженню іноземного інвестора у економіку; допомагати у аналізі інвестиційних рішень	<ul style="list-style-type: none"> • надання інформації • комплексні послуги з реєстрації/отримання дозволів • аналіз секторів • різноманітна допомога у придбанні місць, постачальників тощо
	Післяінвестиційні послуги або	Допомогти іноземному інвестору у підтримці доброго стану його бізнесу, що сприяє	<ul style="list-style-type: none"> • юридична та інша консультаційна підтримка поточних іноземних інвестиційних

	післяопераційний догляд	рішенням про реінвестування у майбутньому	проектів • робота з бюрократією тощо
Політична пропаганда		Покращити інвестиційний клімат, встановивши ефективний зворотній зв'язок між іноземним інвестором і урядом	<ul style="list-style-type: none"> • опитування приватного сектору • участь у робочих групах • політичні та законодавчі пропозиції до влади • лобіювання

Створення іміджу

Однією з найважливіших місій агентства зі сприяння інвестиціям є створення у громаді інвестора позитивного міжнародного іміджу для країни або конкретної області. Діяльність зі створення іміджу складає важливу частину роботи агентства, особливо на початкових етапах сприяння інвестиціям. Сюди входять різні види реклами у фінансових та галузевих або конкретних секторних міжнародних ЗМІ, створення позитивних новин про прогрес у реформах і інших позитивних змінах, що мають місце у країні. Сюди також входять інші заходи зі сфери зв'язків з громадськістю, такі як участь у інвестиційних виставках та ярмарках, конференціях і організація семінарів із інвестиційних можливостей. Створення іміджу є зокрема важливим для країни з поганим інвестиційним кліматом та низьким рівнем ПІІ для того, щоб викликати інвестиційний інтерес.

Виявлення інвестицій

Виявлення інвестицій веде а собою націлювання на конкретні сектори і країни походження для створення зацікавленості інвесторів у конкретних завданнях розвитку країни або території. Заходи включають в себе організацію та реалізацію гастролей і семінарів, зосереджених на конкретній аудиторії, які є цільовими у конкретних країнах, секторах, галузях і навіть компаніях. Проведення загальних інвестиційних місій у країну є також частиною заходів зі знаходження інвестицій. У межах цієї категорії послуг деякі агентства також організують візити до країн, які передбачають зустрічі з урядовими службовцями, постачальниками інфраструктурних та інших послуг, представниками громадських аналітичних центрів, посольств, торговельних палат і наукових закладів.

Логіка **націлювання** іноземного інвестування у конкретні сектори полягає у диверсифікації економічної діяльності конкретної країни для того, щоб зменшити вразливість країни до зовнішніх впливів. Часто агентства зі сприяння інвестиціям у країнах з перехідною економікою у Центральній та Східній Європі націлюють інвестиції у ті сектори, які зараз не є сильною стороною їхньої економіки. Зазвичай це є високотехнологічні сектори, такі як інжиніринг,

інформаційні технології тощо. У багатьох країнах уряди забезпечують спеціальні стимули до інвестування у такі пріоритетні сектори або сфери розвитку, які часто використовуються для знаходження інвестицій.

Надання інвестиційних послуг

Переважає більшість агентств зі сприяння інвестиціям у всьому світі роблять великий акцент на обслуговуванні інвестицій та їхньому полегшенню, що є невід'ємною частиною сприяння інвестиціям. Обслуговування інвестицій включає в себе широке коло послуг для допомоги інвесторам у аналізі інвестиційних рішень, заснуванні бізнесу та підтримці його у доброму стані. Всі послуги інвесторам, які зазвичай надають агентства зі сприяння інвестиціям, можна поділити на дві широкі категорії: передінвестиційні і післяінвестиційні послуги. Практично усі існуючі агентства зі сприяння інвестиціям надають послуги на доінвестиційному етапі прийняття рішень. Сюди входить надання зацікавленим інвесторам інформації про країну, її макроекономічне становище, основні галузі, законодавство і процедури, які вимагаються від інвесторів, стимули до інвестування, витрати на ведення бізнесу та іншу інформацію, яка може сприяти рішенню інвестора відкрити бізнес або заснувати спільне підприємство у країні. Агентства зі сприяння інвестиціям зазвичай допомагають інвесторам із процесом початку їхніх інвестиційних проектів. Вони можуть виступати, як агентство із комплексними послугами для прискорення процесу реєстрації або отримання дозволів, і придбають місця, комунальні послуги, постачальників тощо. Ці агентства також можуть мати можливість надавати іноземним інвесторам стимули до інвестування, хоча більшість агентств зі сприяння інвестиціям надають лише інформацію про них і спрямовують їх через процедуру подання заявки.

Реінвестування представниками іноземної бізнес-громади складає значну частину припливу ПІІ у країну. Таким чином, надання після інвестиційних послуг базується на думці, що задоволені інвестори в решті решт розширять свої операції і допоможуть залучити іноземних інвесторів у країну. Післяінвестиційні послуги включають допомогу іноземним інвесторам у подоланні проблем, які виникають під час їх роботи, такі як поради та консультації у справах з бюрократичним апаратом. Близько 70% агентств зі сприяння інвестиціям у світі заохочують інвестиції через після інвестиційні послуги. Цей вид послуг також допомагає визначити адміністративні та інші перешкоди для іноземних інвестицій і таким чином сприяти реалізації іншої важливої функції агентств зі сприяння інвестиціям — політичної пропаганди.

Політична пропаганда

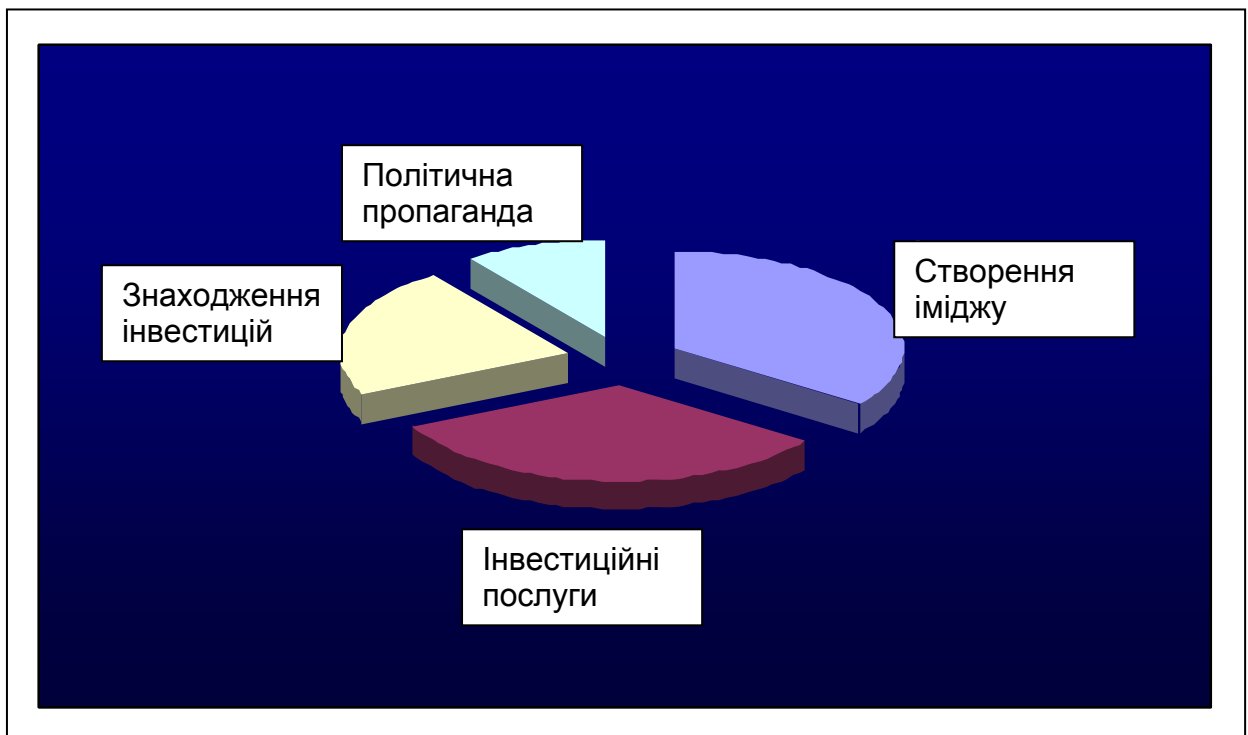
Через щоденні контакти із представниками приватного сектора, агентство зі сприяння інвестиціям можна вважати містком між приватним сектором і урядом. Часто агентство зі сприяння інвестиціям знає де потрібні покращення у інвестиційному режимі. Сюди входить широке коло заходів, від поправок до законодавства до невеличких покращень у адміністративних процедурах, які

можуть сприяти роботі інвесторів у країні. Будучи або частиною уряду, або маючи тісні зв'язки з високо посадовцями в уряді, агентство зі сприяння інвестиціям має здатність пропагувати зміни у інвестиційній політиці і грати ключову роль у підготовці нового інвестиційного законодавства і нормативної бази. Згідно із нещодавнім дослідженням ЮНКТАД, 80% агентств зі сприяння інвестиціям вказали на те, що вони займаються тими чи іншими послугами із політичної пропаганди.

Комплекс послуг

Комплекс різних послуг, які пропонують агентства зі сприяння інвестиціям відповідає поточному бізнес-середовищу, у якому агентство працює, а також його пріоритетним завданням. Згідно з опитуванням Консультативної служби з іноземних інвестицій (FIAS) щодо ефективності агентств зі сприяння інвестиціям, 35% усієї діяльності агентств зі сприяння інвестиціям припадає на створення іміджу, 33% на обслуговування інвестицій (з чого 75% стосується передінвестиційних послуг), 22% на знаходження інвестицій, і лише 10% на політичну пропаганду (Малюнок 3).

Малюнок 3. Комплекс послуг з підтримки інвестицій



Хоча для агентств зі сприяння інвестиціям дуже важливо надавати повний спектр послуг у кожному з конкретних середовищ, це навряд чи є рентабельним підходом. Наприклад, у країнах, які переживають тимчасові політичні заворушення, такі як турбулентна політична ситуація або інша нестабільність, яка може відштовхнути нових інвесторів, заходи зі створення іміджу або знаходження інвестицій будуть, скоріш за все, дуже неефективними, якщо не взагалі шкідливими. Під час таких періодів після інвестиційні послуги

та політична пропаганда, яка стосується покращення інвестиційного клімату, може стати головними видами діяльності агентства зі сприяння інвестиціям. Результати емпіричного дослідження, яке провів Моріссет (2003) вказують на те, що ті агентства зі сприяння інвестиціям, які виділяють більше ресурсів на політичну пропаганду є більш ефективними, тому що ця діяльність діє на користь як іноземним, так і місцевим інвесторам. У той же час, діяльність зі спрямування інвестицій здається досить дорогою та ризикованою, особливо у країнах з поганим інвестиційним кліматом.

У дослідженні, яке було проведено Консультативною службою з іноземних інвестицій (FIAS) (Ефективність агентств зі сприяння у залученні прямих іноземних інвестицій), була зроблена спроба виміряти ефективність різних функцій агентства зі сприяння іноземним інвестиціям у залученні ПІІ. У результаті дослідження було зроблено висновок, що політична пропаганда є найбільш ефективною діяльністю для залучення ПІІ. Створення іміджу та послуги для інвесторів є також важливі. З іншого боку, дослідження показало, що знаходження інвестицій не було пов'язане зі зростанням потоків ПІІ, не дивлячись на те, що воно поглинало більшу частину бюджетів більшості з агентств зі сприяння інвестиціям. У звіті рекомендовано, щоб **більшість агентств зі сприяння інвестиціям присвятило більшу частину свого бюджету політичній пропаганді, зокрема для покращення бізнес-середовища країни.**

8.3 СТИМУЛИ ДЛЯ ІНВЕСТУВАННЯ

Конкуренція за іноземні інвестиції, яка зростає серед нових ринків, примушує уряди винаходити різні заохочувальні схеми для стимулювання ПІІ. Тим не менш, характер стимулів, які пропонує уряд іноземним інвесторам, значно змінився за останні десять років.

Країни, що розвиваються, або знаходяться на перехідному етапі, мають тенденцію відходити від практики надання стимулів у вигляді змінених податків, тому що інвестори не надали бажаних результатів і це було вкрай дорого для економіки в цілому.

Міжнародний досвід підказує, що на додаток до створення викривлень ринку і запобіганню конкуренції, податкові канікули та інші податкові пільги для іноземних інвесторів дали поштовх для різноманітних видів «пошуку користі» у державному секторі, що сприяло корупції та затримкам у реформах.

У той же час деякі країни пропонують інвестиційні стимули у формі звільнення від податків, але вони обмежені конкретними пріоритетними секторами або сферами розвитку і надаються на обмежений строк. У Чеській Республіці, наприклад, корпоративне звільнення від податків надається підприємствам з іноземною участю тільки у виробничому секторі, хоча у Польщі, тільки інвестори, які оперують у спеціальних економічних зонах мають право на звільнення від податку на доход.

У той же час, головний акцент у сучасних схемах стимулювання інвестицій покладено на гранти для створення робочих місць і навчання, гранти на розвиток інфраструктури, знижки на придбання землі та власності, і часткове відшкодування початкових витрат на інвестицію. Такі інвестиційні схеми вважаються **невикривленим** для економіки в цілому, але може сприяти рішенню інвестора інвестувати, особливо за допомоги агентства зі сприяння інвестиціям.

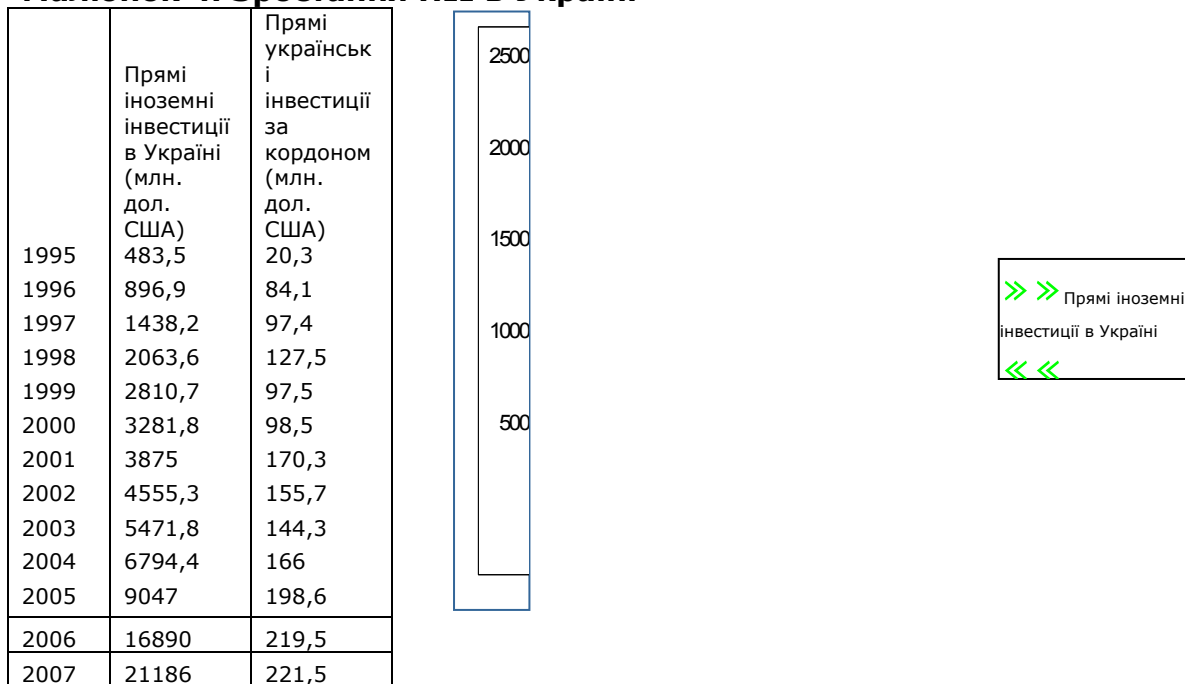
9. ПІІ В УКРАЇНІ

9.1 ПОТОКИ ПІІ

У 2006 році Україна залучила 4580,5 мільйонів доларів США прямих іноземних інвестицій, включаючи 201,8 мільйонів доларів США (4,4 % загального обсягу) – із країн СНД і 4378,7 мільйонів доларів США (95,6%) – з інших країн світу.¹³

Між 1995 і 2007 роками потік ПІІ в Україну збільшився майже у 44 рази (мал.1)

Малюнок 4. Зростання ПІІ в Україні



Джерело: Державний комітет статистики України, 2007 рік

9.2 ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ТА БІЗНЕС-КЛІМАТ

Оцінки вартості поганого інвестиційного клімату в Україні¹⁴ вказують на те, що регуляторний тягар на бізнес забирає до 14% часу менеджерів кожного місяця. Цей показник є різним у різних регіонах (від 9% до 19%). Хоча вочевидь важливо, щоб національна законодавча і регуляторна системи були здорові, є докази з України про те, що можна здійснити покращення інвестиційного клімату на регіональному та місцевому рівнях, і що це призведе до відносно великих підйомів економічного зростання. Є також свідчення про те, що зміна регіональних лідерів може призвести до того, що такі зміни будуть швидко втрачені – отже політика потребує послідовного виконання протягом великих проміжків часу.

¹³ State Statistics Committee of Ukraine, Express-report 19 February 2006p. № 39

¹⁴ DFID (2003)

База даних **Ведення бізнесу (Doing Business¹⁵)** подає об'єктивні показники регуляторних актів у бізнесі і їх впровадження у економіці 175 країн. Показники відображають регуляторні витрати підприємств і їх можна використовувати для аналізу конкретних регуляторних актів, які посилюють або обмежують інвестування, продуктивність і зростання.

Рейтинг бізнес-середовища України показано у наступних таблицях.

Легкість...	Місце у 2006		Місце у 2005
	Зміни у рейтингу		
Ведення бізнесу	128	132	+4
Заснування бізнесу	101	122	+21
Робота з ліцензіями	107	117	+10
Найм працівників	107	109	+2
Реєстрація майна	133	134	+1
Отримання кредиту	65	59	-6
Захист інвесторів	142	141	-1
Сплата податків	174	174	0
Торгівля через кордон	106	98	-8
Виконання контрактів	26	26	0
Закриття бізнесу	139	135	-4

Примітка: Рейтинг 2005 року було перераховано, щоб він відображав [зміни у методології 2006 року](#) і додавання 20 нових країн.

Заснування бізнесу (2006 р.)

Проблеми у заснуванні бізнесу показано нижче. Сюди входить: Кількість кроків, які, як очікується, мусить пройти підприємець для того, щоб відкритись, час, який на це у середньому уходить, і необхідні витрати і мінімальний капітал у вигляді відсотків від валового національного доходу (ВНД) на душу населення.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Процедури (кількість)	10	9,4	6,2
Час (днів)	33	32,0	16,6
Витрати (% доходу на душу населення)	9,2	14,1	5,3
Мін. капітал (% доходу на душу населення)	198,8	53,9	36,1

¹⁵ World Bank, IFC 2007, <http://www.doingbusiness.org/>

Робота з ліцензіями (2006 р.)

Нижче показано процедури, час і витрати на будівництво складу, включаючи отримання необхідних ліцензій і дозволів, проходження необхідних оповіщень і інспекцій і отримання підключення до комунальних послуг.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Процедури (кількість)	18	21,4	14,0
Час (днів)	242	242,5	149,5
Витрати (% доходу на душу населення)	186,5	564,9	72,0

Найм працівників (2006 р.)

Проблеми, з якими стикаються роботодавці, коли вони наймають та звільняють робітників показано нижче. Кожному з показників призначене значення від 0 до 100, де вищі показники представляють більш суворі нормативні акти. Індекс складності найму є середньою величиною з цих трьох показників.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Індекс складності найму	44	34,2	27,0
Індекс чіткості робочих годин	40	50,7	45,2
Індекс складності звільнення	80	37,1	27,4
Індекс суворості трудового законодавства	55	40,8	33,3
Витрати на роботу не за постійну ставку (% зарплатні)	38,8	26,7	21,4
Витрати на звільнення (тижнів зарплатні)	13,0	26,2	31,3

Реєстрація майна (2006 р.)

Легкість, з якою підприємство може закріпити права на власність показано нижче. Сюди включено кількість кроків, час і відповідні витрати на реєстрацію майна.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Процедури (кількість)	10	6,4	4,7
Час (днів)	93	102,0	31,8
Витрати (% вартості майна)	3,4	2,7	4,3

Отримання кредиту (2006 р.)

Заходи з розповсюдження інформації про кредит і юридичні права позичальників і надавачів кредиту показано нижче. Індекс юридичних прав варіюється від 0-10, де більший показник показує на те, що закони створені краще для розширення доступу до кредиту. Індекс інформації про кредит вимірює обсяг, доступність і якість кредитної інформації, яку можна отримати через державні реєстри або приватні бюро. Він варіюється від 0-6, де більший показник показує на те, що від державних реєстрів або приватних бюро можна отримати більше кредитної інформації.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Індекс юридичних прав	8	5,5	6,3
Індекс інформації про кредит	0	2,9	5,0
Охоплення державними реєстрами (% дорослих)	0,0	1,7	8,4
Охоплення приватними бюро (% дорослих)	0,0	9,4	60,8

Захист інвесторів (2006 р.)

Наведені нижче показники описують три виміри захисту інвестора: прозорість угод (Індекс ступеню розкриття), відповідальність за використання службового положення (Індекс ступеню відповідальності директора), здатність акціонера подавати в суд на службовців і директорів за службові злочини (Індекс легкості позовів від акціонера) і Індекс міцності захисту інвестора. Індeksi різняться від 0 до 10, де вищі показники вказують на більше розкриття, більшу відповідальність директорів, більші повноваження акціонерів оспорювати угоду і кращий захист інвесторів.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Індекс розкриття	1	4,7	6,3
Індекс відповідальності директорів	3	3,8	5,0
Індекс позовів акціонера	7	6,0	6,6
Індекс захисту інвесторів	3,7	4,8	6,0

Сплата податків (2006 р.)

Нижченаведені дані показують податок, який мусить сплачувати компанія середнього розміру притримувати протягом року, а також показники адміністративного тягаря при сплаті податків. Ці показники включають кількість виплат, які мусить зробити підприємець; кількість годин, витрачених на підготовку, заповнення і сплату; і відсоток їх прибутку, який вони віддають у вигляді податків.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Виплати (кількість)	98	50,0	15,3
Час (днів)	2185	423,0	202,9
Прибутковий податок (%)	13,5	11,7	20,7
Податки і виплати на робітників (%)	45,4	30,6	23,7
Інші податки (%)	1,4	13,7	3,5
Загальний рівень податків (% доходу)	60,3	56,0	47,8

Торівля через кордон (2006 р.)

Витрати і процедури, необхідні для імпорту та експорту стандартного вантажу товарів, докладно описані у цьому розділі. Кожна офіційна процедура є записана – починаючи від кінцевого контрактного договору між двома сторонами, і закінчуючи доставкою товарів.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Документи для експорту (кількість)	6	7,4	4,8
Час на експорт (днів)	33	29,2	10,5
Витрати на експорт (доларів США на контейнер)	1009	1450	811
Документи для імпорту (кількість)	10	10,0	5,9
Час на імпорт (днів)	46	37,1	12,2
Витрати на імпорт (доларів США на контейнер)	1025	1589	883

Виконання контрактів (2006 р.)

Нижче вимірюється легкість або складність забезпечення виконання комерційних контрактів. Це вимірюється за допомогою відстеження еволюції спору про виплати і відстеження необхідного часу, витрат і кількості процедур від моменту подання скарги позивачем до фактичної виплати.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Процедури (кількість)	28	31,5	22,2
Час (днів)	183	408,8	351,2
Витрати (% боргу)	16,0	15,0	11,2

Закриття бізнесу (2006 р.)

Час та витрати на розв'язання банкрутств показано нижче. Ці дані вказують на недоліки у поточному законі про банкрутство і основні процедурні та адміністративні вузькі місця у процесі банкрутства. Рівень відшкодування,

виражений у вигляді того, скільки центів на долар відшкодовують позивачі від неплатоспроможної компанії, також відображено.

Показник	Україна	Регіон	ОЕСР
Час (років)	2,9	3,5	1,4
Витрати (% власності)	42,0	14,3	7,1
Рівень відшкодування (центів на долар)	8,7	29,5	74,0

9.3 ОРГАНІЗАЦІЇ СПРІЯННЯ ІНВЕСТИЦІЯМ І ПІДТРИМКИ

InvestUkraine

у 2005 році Уряд створив InvestUkraine (Український центр сприяння іноземному інвестуванню)¹⁶, як незалежне неприбуткове агентство.

Оскільки воно є головним агентством Уряду зі сприяння іноземним інвестиціям і полегшення процесу інвестування, місія агентства InvestUkraine полягає у просуванні України, як місця для інвестицій зі всього світу, і у підтримці прямих іноземних інвестицій.

InvestUkraine безкоштовно надає майбутнім та поточним інвесторам професійні послуги, включаючи інформацію про інвестиційні можливості і зв'язки з Урядом. Воно просуває Україну як місце для інвестицій через налагодження систематичних зв'язків, конференції і заходи, зв'язки з пресою, українські дипломатичні місії за кордоном і через керівні ідеї. Агентство *InvestUkraine* розташовано у Києві, Україна, має багатомовний персонал і відповідає перед зовнішньою Наглядною Радою, яка складається із членів державного та приватного секторів.

Агентство *InvestUkraine* надає послуги майбутнім та поточним інвесторам безкоштовно. Види діяльності включають:

- Надання інформації про інвестиційні можливості
- Допомога у визначенні і знаходженні місць проектів, торговців, надавачів послуг і інших ресурсів
- Започаткування контактів із потенційними інвестиційними партнерами і підтримка бази даних інвестиційних проектів
- Зв'язки з урядовими агентствами і посадовцями
- Зв'язок інвесторів з регіональними і місцевими громадськими лідерами
- Надання допомоги у реєстрації бізнесу в Україні

¹⁶ <http://www.investukraine.org/>

Інвестуйте в Рівне

На регіональному рівні просування інвестицій є обов'язком Обласних адміністрацій (Економічні відділи). Необхідність встановити спеціалізовані агентства зі сприяння інвестиціям було визнано і вирішено у декількох областях. Наприклад, перше агентство зі сприяння інвестиціям, агентство «**Інвестуйте в Рівне**» (**InvestInRivne**) є спеціалізованим агентством з підтримки інвесторів та бізнесу у Рівненській області. Агентство працює як надавач комплексних послуг і надає широке коло професійних послуг інвесторам та підприємствам, які бажають налагодити або розширити свою присутність в Україні. Агентство «Інвестуйте в Рівне» (**InvestInRivne**) було засновано спільно Державною адміністрацією Рівненської області, містом Рівне і Рівненською Торгівельно-промисловою палатою за підтримки Координатора проектів ОБСЄ в Україні.

Держінвестиції України

Ще одним державним агентством, до кола відповідальності якого входять інвестиції, є Державне агентство України з інвестицій та інновацій. Його робота координується Кабінетом міністрів України. Головними завданнями Держінвестицій України є:

- Участь у створенні і забезпечення реалізації державної інвестиційної та інноваційної політики;
- Координація роботи центральних виконавчих органів у сфері інвестиційної та інноваційної діяльності

Видами діяльності Держінвестицій України є такі:

- Підготовка та презентація Кабінету Міністрів пропозицій щодо пріоритетних напрямлень інноваційної діяльності, державних інноваційних програм і необхідних бюджетних коштів на їх кредитування;
- Оцінка інвестиційних та інноваційних програм і проектів, вносить пропозиції на розгляд Національної Ради;
- Допомога і фінансування інвестиційних та інноваційних програм і проектів, координація роботи із залучення інвестицій, кредитів для реалізації програм і проектів, визначених Національною Радою;
- Державна реєстрація інноваційних проектів, ведення Державного реєстру інноваційних проектів;
- Підготовка та презентація Кабінету Міністрів пропозицій щодо створення спеціалізованих державних інноваційних кредитних установ для фінансової підтримки інноваційних програм і проектів, розробка статутів (установчих норм) цих установ;
- Схвалення формування і використання фінансів спеціалізованих державних інноваційних кредитних установ і контроль над їхньою діяльністю

Державна інноваційна компанія України (SICU)

Державна інноваційна компанія України (SICU) була заснована у 2000 році, як небанківська кредитна організація, головними завданнями якої була реалізація інноваційної політики і залучення національних та іноземних інвестицій для розвитку національної економіки. Міністерство промислової політики України керує діяльністю Державної інноваційної компанії України. Державна інноваційна компанія України була заснована на базі Державного інноваційного фонду України, який було ліквідовано у 2000 році, і зараз є його правонаступником. Ключовою функцією Державної інноваційної компанії України є фінансування інноваційних проектів, мета яких полягає у промисловому використанні новітніх досліджень і результатів технологічних розробок і на створення нових продуктів.

10. ВИСНОВКИ І РЕКОМЕНДАЦІЇ

- На рівень іноземних інвестицій впливає ряд урядових політик, постанов і організацій, які формують можливості, витрати і стимули, з якими стикаються компанії та підприємці.
- В Україні було реалізовано декілька заходів для того, щоб покращити інвестиційний клімат і залучити прямі іноземні інвестиції, наприклад, указ «Про діяльність з покращення інвестиційного клімату в Україні» (28.10.05)
- Потоки ПІІ в Україну значно збільшились за останні декілька років і продовжують збільшуватись.
- Тим не менш, декілька законодавчих, адміністративних, організаційних та інших перешкод, а також корупція і відсутність адекватної інфраструктури, досі залишаються факторами, що відлякують інвесторів. Найбільшою проблемою регуляторного середовища для бізнесу є його непередбачуваність.
- Для багатьох країн є звичайним те, що іноземні інвестори отримують захист та підтримку після першої хвилі інвестування, оскільки метою будь-якої політики ПІІ є отримання другої і навіть третьої хвилі, і щоб інвестори почали підбирати джерела на місці. В Україні такий захист на місцях не надається. Великі іноземні інвестори страждають від тих самих проблем через корумпованих та бажаючих отримати користь чиновників – часто ще й більше від того, що вони є більшими.¹⁷
- Багатьом українським підприємствам все ще не вистачає розуміння вимог інвесторів і основних навичок для підготовки гарних інвестиційних пропозицій та спілкування з інвесторами. У той же час професійна допомога, консультації або навчання від агентств зі сприяння інвестиціям і організацій з підтримки бізнесу є недостатньою. Організації з підтримки

¹⁷ DFID, 2003

бізнесу і сприяння інвестиціям здебільшого зосереджені на «питанні поставок» (визначення і обслуговування інвесторів), а не на «питанні попиту» (покращення потенціалу українських компаній до освоєння, здібності залучати інвесторів та успішно з ними працювати).

- Є декілька державних організацій, як на національному, так і на регіональному рівні, які відповідають за залучення ПІІ до України. Тим не менш, відсутність координації та чіткого визначення функцій, відсутність єдиної бази даних про інвестиційні проекти і відсутність стандарту «інвестиційного профілю», який застосовується для підготовки інвестиційних проектів – всі разом перешкоджають ефективній на зв'язній роботі цих організацій. Створення іміджу, генерація інвестицій і політична пропаганда за ПІІ часто є відповідальністю різних агентств і організацій Уряду.

9. БІБЛІОГРАФІЯ

Albuquerque, R., 2003, "The Composition of International Capital Flows: Risk Sharing through Foreign Direct Investment," *Journal of International Economics*, 61, 353-383.

Alfaro, Laura, Chanda, Areendam, Kalemli-Özcan, Sebnem, Sayek, Selin, 2003. *FDI Spillovers, Financial Markets, and Economic Development*. IMF Working Paper WP/03/186. International Monetary Fund, Washington.

Behrman, Jere R. 1996. "The Impact of Distributive Policies, Governmental Expenditure Patterns and Decentralization on Human Resources." Philadelphia, PA: University of Pennsylvania

Best-Practice Guide for a Positive Business and Investment Climate. 2006 Organization for Security and Co-operation in Europe

Bevan, Alan A., Estrin, Saul, 2000. *The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies*. Center for Economic Policy Research, London.

Borensztein, Eduardo, De Gregorio, José, Lee, Jong-Wha, 1995. *How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?*

Braconier, Henrik, Ekholm, Karoline, 2001. *Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe: Employment Effects in the EU*

Carstensen, Kai, Toubal, Farid, 2003. *Foreign Direct Investment in Central and European Countries: A Dynamic Panel Analysis*

Christie, Edward, 2003. *Foreign Direct Investment in Southeast Europe*

DFID, *Investment climate reform in Ukraine*, 2003.

Doing Business in Ukraine

<http://www.doingbusiness.org/ExploreEconomies/?economyid=194>

Frankel, K.; Lumley, B. and Hennessey, M. 2004 . *Investor relations handbook*.

Global Competitiveness Report (GCR), <http://www.weforum.org>

Hassett, Kevin A., Hubbard, Glenn R., 1997. *Tax Policy and Investment*.

Holland, Dawn, Pain, Nigel, 1998. *The Diffusion of Innovations in Central and Eastern Europe: A Study of the Determinants and Impact of Foreign Direct Investment*.

Janicki, Hubert P., Wunnava, Phanindra V., 2004. *Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates*.

Javorcik, Beata S., 2004. Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers Through Backward Linkages. *American Economic Review*, vol. 94, No. 3, 605–27.

Lim, Ewe-Ghee, 2001. Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature. IMF Working Paper 01/175. International Monetary Fund, Washington.

Lipschitz, Leslie J., Lane, Timothy D., Mourmouras, Alexandros T., 2002. Capital Flows to Transition Economies: Master or Servant. IMF Working Paper 02/11. International Monetary Fund, Washington.

Morisset, Jacques. 2003. Does a Country Need A Promotion Agency to Attract Foreign Direct Investment? World Bank Policy Research Working Paper

NIRI – National Investor Relations Institute. Standards of Practice for Investor Relations. First Edition, Vienna, VA: National Investor Institute, 1998

OECD Initiative on Investment for Development: Policy Framework for Investment. www.oecd.org/daf/investment/pfi

Palmade, V. and Anayiotas, A., 2004. FDI Trends. The World Bank Group.

Statute of the World Association of Investment Promotion Agencies, <http://www.waipa.org/>

UNCTAD Investment brief. Number 1, 2007. UNCTAD

UNCTAD. 2001. A World of Investment Promotion at a Glance. A Survey of Investment Promotion Practices.

UNCTAD 2005, 2006. World investment report <http://www.unctad.org/>

Wells, Louis T., and Alvin G. Wint. 2000. Marketing a Country: Promotion as a Tool for Attracting Foreign Investment. FIAS, The World Bank, Washington, DC.