

УДК 330.322

Хлібосолов А.С.*студент економічного факультету
Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна***Бабич С.М.***кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки та менеджменту
Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна*

ИНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНСЬКУ ЕКОНОМІКУ: ТАРГЕТУВАННЯ ЯК МЕТОД ПОШУКУ СПІЛЬНИХ ІНТЕРЕСІВ ІНВЕТОРІВ ТА РЕЦІПІЄНТІВ

У статті розкриваються проблеми прямого інвестування в українську економіку іноземними інвесторами. Підведено підсумки щодо динаміки інвестицій у останні чотири роки, освітлено основні причини антипатії іноземних інвесторів, фактори, що стримують їхню інвестиційну діяльність щодо України. У статті також вперше наголошено на проблемах, що стосуються низької активності українських підприємств у питанні залучення інвестицій та пропонування ініціатив щодо запровадження інновацій у існуючий бізнес та створення принципово нових проектів. Стаття завершується рекомендаціями і прикладами того, яким чином слід таргетувати галузі, які потребують підтримки з боку держави, а також того, на які суміжні з таргетованою галузі слід звернути увагу, оптимізувати і удосконалити її стан за деякими аспектами, що однозначно підвищить привабливість таргетованої галузі для інвестора.

Ключові слова: прями іноземні інвестиції, інвестори, інвестиційний клімат, таргетування інвестицій, стартапи, агропромисловий комплекс.

Хлебосолов А.С., Бабич С.Н. ИНВЕСТИРОВАНИЕ В УКРАИНСКУЮ ЭКОНОМИКУ: ТАРГЕТИРОВАНИЕ КАК МЕТОД ПОИСКА ОБЩИХ ИНТЕРЕСОВ ИНВЕТОРОВ И РЕЦИПИЕНТОВ

В статье раскрываются проблемы прямого инвестирования в украинскую экономику иностранными инвесторами. Подведены итоги по динамике инвестиций в последние четыре года, освещены основные причины антипатии иностранных инвесторов, факторы, сдерживающие их инвестиционную деятельность в отношении Украины. В статье также впервые сделано ударение на проблемах, касающихся низкой активности украинских предприятий в вопросе привлечения инвестиций и предложения инициатив по внедрению инноваций в существующие бизнесы и создание принципиально новых проектов. Статья завершается рекомендациями и примерами того, каким образом следует таргетировать привлечение инвестиций в отрасли, требующие поддержки со стороны государства, а также того, на какие смежные с таргетированной отрасли следует обратить внимание, оптимизировать и усовершенствовать ее состояние по тем аспектам, которые однозначно повысят привлекательность таргетированной отрасли для инвестора.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, инвесторы, инвестиционный климат, таргетирование инвестиций, стартапы, агропромышленный комплекс.

Khlibosolov Artur, Babych Svitlana. INVESTMENT IN UKRAINIAN ECONOMY: TARGETING AS A METHOD OF SEARCHING OF COMMON INTERESTS OF INVESTORS AND RECIPIENTS

This article covers problems related to the attraction of foreign direct investment by Ukrainian business entities. Against the backdrop of the socioeconomic crisis, this topic becomes especially relevant as the receiving of foreign capital into the Ukrainian economy in such a difficult period is one of the main conditions for business development, maintenance and renewal of infrastructure. Today the investment climate in Ukraine can not be called as favorable, and the state is attractive to investors. Direct foreign investment in turn faces several barriers at once with inadequate infrastructure, corruption, an unstable tax system and so on, and, moreover, there is some inconsistency in the actions of investors and recipients of investments, their goals are different, the conditions for mastering money often become unacceptable for one of the parties. The article also for the first time emphasizes the problems concerned on the low activity of Ukrainian enterprises in attracting investment and proposing initiatives on implementing innovations into existing businesses and the creation of fundamentally new projects. The purpose of this article is to demonstrate how targeting of investment attraction processes can contribute to the improvement of the investment climate in Ukraine. At the core of this work there is an idea that establishing a dialogue between potential recipients of investments and investors, harmonizing the interests of the parties, identifying the strategic priorities of the investor and adapting the domestic economic policy towards them, as well as seeking investors for strategically important sectors of the state. The article concludes with recommendations and examples of how the targeting of investment in the industry, which requires government support, should be implemented, and how it should optimize and improve its status on aspects that clearly increase the attractiveness of the targeted industry for investor. An example of one of the most popular industries in Ukraine in this work will show an improved model of interaction between investors and recipients of investments.

Keywords: direct foreign investments, investors, investment climate, investment targeting, start-ups, agro-industrial complex.

Постановка проблеми. За останні десять років економічна система України принаймні двічі зазнавала ударів від економічних і соціально-економічних криз. На тлі трансформаційного статусу економіки держави, остання криза – війна та її соціально-економічні наслідки, стали руйнівними не тільки для бізнес-процесів, але й для інфраструктури, особливо у регіонах, наближених до зони ведення бойових дій. З 2014 року внутрішні та прямі іноземні інвестиції (далі – ПІІ) девелоперської та соціальної природи стали необхідною умовою для функціонування економіки, не кажучи про її розвиток. За цей час було опубліковано безліч досліджень, які мали за мету виявити основні перешкоди на шляху ПІІ до українських суб'єктів господарювання та інших організацій та причини антипатії зарубіжних інвесторів до України як потенційного реципієнта. Проте, одна з проблем, яку жодного разу не було освітлено до цього часу, полягає у тому, що не всі з виділених коштів інвесторів, що прийняли рішення інвестувати в Україну, були освоєні другою стороною, або були прийняті задля реалізації проєктів, рентабельність яких є під сумнівом. Механізм пошуку інвестицій для стартапів та функціонуючих проєктів, а також шляхи його удосконалення і є предметом цього дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Більшість досліджень, результати яких стали основою для цієї роботи, були здійснені зусиллями таких структур, організацій та компаній, як Deloitte та EY в Україні, Concorde Capital, Dragon Capital, Eavex Capital, Європейська Бізнес Асоціація, Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, Українська асоціація венчурних капіталів та прямих інвестицій. Статистичною базою, що дозволила дійти певних висновків у роботі стали матеріали Служби державної статистики України. Досить інформативним і корисним у вивченні даної теми є спецпроект видавництва «Ліга.net» присвячений перспективним напрямкам для інвестування в різні галузі української економіки на найближчі декілька років. Тим не менш, у перелічених джерелах все ще не було надано прямих рекомендацій щодо поліпшення ситуації з пошуком інвестицій реципієнтами. Проте цінні ідеї вдалося підкреслити серед робіт закордонних дослідників та бізнесменів. Так, наприклад, Пол Грем – американський підприємець, програміст та публіцист, у деяких есе висвітлює корисний досвід американських стартапів, тим самим розкриваючи културу інвестування у США.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. У більшості існуючих досліджень основною метою було визначення причин відтоку капіталів, антипатії зарубіжних суб'єктів до України як реципієнта у питанні прямих інвестицій, були проведені оцінки та структурний аналіз інвестиційних потоків з України та в Україну, а також визначався перелік найбільш активних інвесторів, та рекомендації щодо економічної та політичної поведінки стосовно партнерів, проте жодного разу не підіймалося питання таргетування у залученні прямих інвестицій від зарубіжних інвесторів. Стан ринку інноваційних продуктів не приймався до уваги, стартапи молодих вчених, бізнесменів та ентузіастів опускалися за межі досліджень, проблеми, що виникають на регіональному рівні особливо щодо залучення інвестицій до малого та середнього бізнесу взагалі не були освітлені. Проте з декількох інтерв'ю з потенційними інвесторами та звітам про освоєння коштів різних інвестиційних програм, ми дійшли висновку,

що відсутність стартапів, нестача існуючих підприємств та організацій що задовольняють умовам залучення інвестицій – це є проблема не менша за деякі інфраструктурні бар'єри, проблеми з маркетингом держави та її суб'єктів.

Формулювання цілей статті. Основною метою роботи є визначення стратегічно важливих напрямків інвестування для розвитку економічної системи, визначення сфер діяльності, щодо яких необхідно реалізувати підтримку стартапів та існуючих підприємств, а також розробка переліку рекомендацій, щодо роботи с представниками бізнесу, пропонування методології пошуку точок накладання інтересів інвесторів та реципієнтів для підвищення конверсії інвестиційних програм

Виклад основного матеріалу. У першу чергу слід нагадати про загальну динаміку надходження інвестицій в українську економіку за останні роки. Числа, що фігурують нижче не включають таку форму іноземних інвестицій, як боргові інструменти (рис. 1) [3]. За результатами досліджень Dragon Capital та Європейської Бізнес Асоціації (а саме опитування 102 респондентів, що є потенційними або вже працюючими з Україною інвесторами), що було проведено 2015 року, по гарячих слідах поточної кризи, було складено рейтинг факторів антипатії зарубіжних інвесторів; аналогічне опитування було проведено експертами ресурсу Ліга Бізнес у 2017 році.

Фігуруючими факторами у рейтингах є саме рівень корумпованості української економіки, корумпованість судової гілки влади, інфраструктурні недоліки, що були здебільшого викликані веденням бойових дій на сході держави [5].

Проте збройний конфлікт із державою-сусідом було віднесено до переліку незначних факторів, що істотно не впливає на ставлення іноземних інвесторів до України як потенційного реципієнта.

Однак при поверхневому аналізі динаміки інвестиційних вливань за останні роки, зрозуміло, що конфлікт відіграв значну роль, що наштотує на думки про нерепрезентативність зібраної інформації, або про умисне зміщення пріоритетів у відповідях респондентів стосовно факторів антипатії, адже обвал рівня надходження інвестицій у 2014 році на 55 відсотків, та факт того, що до кінця наступного року було повернуто менше половини цього сальдо, свідчить саме про переймання щодо розвитку конфлікту. Тим паче, що руйнівна сила конфлікту не пошкодила загалом інфраструктуру країни, за винятком окупованих територій, а корупційного буму 2014–2015 не було виявлено.

Власне, єдиний висновок, який слід винести з цього – окрім інтенсивної зовнішньої політики, направленої на залучення підтримки для вирішення збройного конфлікту, необхідно зацентувати увагу на позиціонуванні України на міжнародній арені як держави з цілісною інфраструктурою достатньо високого рівня. Особливу увагу слід приділяти також освітленню на міжнародній арені стану наближених до зони конфлікту регіонів, наголошуючи на відносній стабільності в них. Поки держава асоціюється виключно з військовими конфліктами та соціально-економічною нестабільністю всередині, поліпшення ситуації у стосунках з інвесторами зовні можна не чекати.

Тепер звернемо увагу на випадки, коли організація-інвестор все ж таки запускає інвестиційну програму на території України, пропонує певному регіону, або галузі капітальні інвестиції. За власним досвідом спілкування з агентами USAID та ПРООН, що кожного року принаймні раз на рік запроваджу-

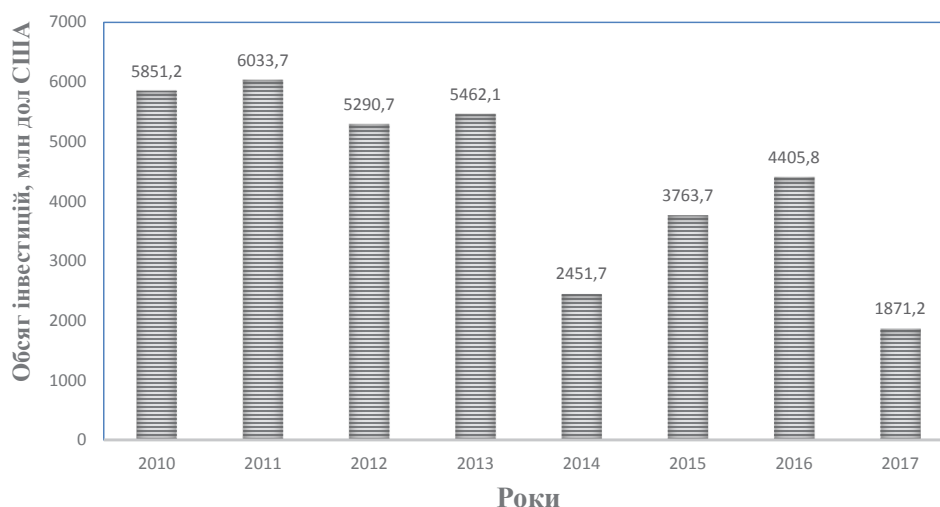
Надходження ПІ в Україну у 2010–2017 роках,
млн дол США

Рис. 1. Динаміка інвестиційних надходжень в Україну 2010–2017 роках, млн дол. США [3]

вали інвестиційні програми на сході країни, а також, спираючись на аналогічний досвід експертів Ліга Бізнес, можна стверджувати, що одна з найпоширеніших проблем, яку зустрічають подібні програми – це відсутність ініціатив в тих галузях економіки або в тих регіонах держави, куди інвестори планували вкладати гроші. Друга причина – це невідповідність організацій, що існують та планують розширяться, вимогам, що висувають інвестори, а саме:

1) залежно від інвестиційної програми – мати певний мінімальний рівень капіталізації;

2) залежно від інвестиційної програми – демонструвати протягом певного періоду відповідний вимогам рівень доходів підприємства;

3) У разі залучення інвестицій об'ємом понад 20 тисяч доларів (в середньому, залежно від програми) підприємство мало проводити аудиторську перевірку заради доведення «чистоти бізнесу»;

4) У разі залучення інвестицій об'ємом понад 2 тисячі доларів (в середньому, залежно від програми) підприємство мало подавати звітність про ефективність реалізованого проекту, прибутки, тощо.

5) залежно від програми та рівня ризиків за проектом – підприємство мало приймати участь у фінансуванні власного проекту, чи принаймні пропонувати основних засобів чи оборотних засобів для реалізації проекту на суму еквівалентну певній частці від суми, необхідної для реалізації проекту, зазвичай – 30-50 відсотків.

Більшість з цих умов, особливо тих, що стосуються спільного фінансування, ставали для авторів проектів нездоланими бар'єрами. Деякі з програм ПРООН для східної України передбачали обов'язкове працевлаштування біженців та переселенців. Більше того, у більшості з проектів обов'язковою була соціальна складова бізнесу – він повинен був вирішувати певну соціальну проблему напряму, або ж деяка частка прибутків, або вироблених продуктів мала бути запропонована благодійним фондам, тощо. Час від часу з'являлися цільові програми на розвиток певної галузі галузі. Наприклад, програми USAID, що передбачали інвестування у проекти сільськогосподарської галузі, проте тільки у підгалузі переробки сільськогосподарської продукції. Це означає, що докупити необхідну техніку, наприклад, для при-

скороного збору врожаю, вже не вдалося б, адже такі витрати вважались би не цільовими.

Що стосується реалізації стартапів в Україні – ними будемо називати ті проекти, що до фінансових вливань існували лише концептуально (як перспективна ідея) – то їх номінальна кількість катастрофічна мала. Взагалі в таких умовах складно аналізувати динаміку інвестицій у стартапи та намагатися виявити закономірність, адже появлення одного нового проекту може змінити сукупний об'єм інвестицій мало не в декілька разів. Так за весь 2016 рік на всі стартапи України було отримано близько 88 млн дол. США, то у 2017 тільки один проект Grammarly отримав інвестицій на рекордні 110 млн дол. США. [8] Генеральним інвестором для останнього проекту став General Catalyst, крім нього до розвитку проекту долучились Shark Capital та IVP [7]. Проект передбачає створення системи автоматичного корегування тексту з урахуванням особливостей побудови тексту користувачем. Система пропонує граматичні виправлення, а також альтернативи лексичних конструкцій спираючись на досвід роботи з користувачем, тобто у основі цього сервісу лежить штучний інтелект, здатний адаптувати послугу до кожного користувача.

Систематичності у фінансуванні стартапів немає сьогодні, та й передумов для подальшої систематичності не спостерігається. Серед усіх стартапів, що опубліковані у інтернет-біржах інвестиційних проектів (наприклад, StartupUA), представлені в інкубаторах або R&D центрах, більшість розраховує тільки на отримання фінансування від національних організацій та підприємств. Проте кількість стартапів загалом росте і сьогодні становить більше 3000. До сьогодні взаємодія іноземних інвесторів та суб'єктів, що зацікавлені у отриманні інвестицій була схожа на броунівський рух, бо якщо менеджмент інвестиційних закладів є чітко відлагодженим і послідовно таргетує грошові вливання, розділяючи програми за галузями інвестування, вбачаючи в деяких найбільш перспективні для реалізації саме в Україні або шукаючи проекти, що відповідають внутрішній стратегії компанії-інвестора, то українські стартапи з'являються стихійно, за виникненням ініціатив у окремих винахідників.

Зрозуміло, що подібний процес взаємного пошуку у інвесторів та реципієнтів є малоефективним,

якщо дії сторін неузгоджені. Причому реалізувати таке узгодження можна двома шляхами. По-перше, доречним виглядає таргетування внутрішніх цілей України, наприклад, Міністерством економічного розвитку. Щорічний аналіз галузей та розставлення пріоритетів щодо підтримки цілих галузей та окремих підприємств у пошуку іноземних інвестицій, наданні інформаційної підтримки, наданні державних гарантій зацікавленому інвестору тощо, а також послідовна реалізація підтримки підприємств на кожному етапі залучення інвестицій однозначно підвищить конверсію у кількості отриманих доларів на галузь. Робота у такому напрямку є досить складною та важкою у прогнозуванні, необхідно постійно шукати баланс між внутрішніми інтересами та інтересами іноземних інвесторів. Розглянемо перелік галузей, що очікують найбільших інвестицій та водночас є одними з найперспективніших за оцінкою об'єму ринку у них (рис. 2) та приведемо приклад таргетованого залучення інвестицій, обравши для моделювання одну з найперспективніших галузей для розвитку і залучення інвестицій:

1) Агропромисловий комплекс за оцінкою експертів працює на ринок загальним об'ємом у 16,5 млрд дол. США [7].

2) Галузь стрімко розвивається: тільки стосовно зернових культур українські аграрії планують збільшити вал з 60 тис. тон до 100 тис. тон за наступні п'ять років.

3) До сьогодні в Україні іноземними компаніями будувались елеваторні потужності, портові термінали та логістичні вузли. Серед компаній, що інвестували у їхнє створення: Bunge, Cofco, Risoil S. A., Allseeds, NCH.

4) Стримуючим фактором для подальшого інвестування у АПК є невідповідність зберігаючої та транспортної інфраструктури. За даними Всесвітнього банку українські аграрії щороку втрачають від 0,6 до 1,6 млрд доларів щороку через неприйнятний стан логістичних об'єктів [7].

5) Пріоритет у відбудові інфраструктури, пов'язаною з АПК, наголошення на цьому у спілкуванні з інвесторами буде однозначним фактором підвищення симпатії інвесторів до українського АПК.

6) Ще одним фактором антипатії по відношенню до виробничих підприємств у сільському господарстві та інвестуванні у них з боку іноземних партнерів є наявність мораторію на приватизацію землі, про що було наголошено ще у дослідженні Dragon capital та ЕВА [5].

Таким чином необхідно аналізувати кожен з напрямків, що є потенційно цікавим для інвесторів. Метод передбачає прийняття комплексних рішень, які можуть стосуватися інфраструктурних проблем, змін у законодавстві, пільгових умов тощо. Цей шлях є шляхом компромісів.

Другий шлях передбачає рух «з кінця». Як вже було сказано, іноземні організації таргетують інвестиції згідно до своєї політики, цілей, стратегії. Причому зазвичай тенденції часто збігаються у багатьох фондів та інвестиційних організаціях, наприклад, з появою нової технології, застосування якої дає переваги у певній галузі, інвестори прагнуть інвестувати у проекти, які зацікавлені у застосуванні нової технології чи навіть її модернізації. Для прикладу візьмемо той самий АПК. Так буде виглядати алгоритм для аналізу галузі з кінця:

1) Необхідно визначити перспективні напрямки, у яких цікавляться інвестори. Для АПК України (як і решти світу) одним з перспективних напрямів є точне землеробство, яке передбачає використання ефективних агрегатів нового покоління, дронів та роботів, моделювання бізнесу завдяки новітньому програмному забезпеченню, тощо.

2) За оцінкою експертів SmartFarming, нині ринок точного землеробства становить близько 50 млн дол. США на рік. За прогнозами кожного року ринок буде зростати мінімум на чверть. Крім точного землеробства перспективною галуззю для інвестування наразі є виробництво органічної продукції. Висока зацікавленість інвесторів обумовлена значним експортним потенціалом продукції. Приблизно 80% відсотків продукції у 2016–2017 роках було експортовано до Франції, Швейцарії, Бельгії, Великої Британії, Італії та ін. [7].

3) Успішна реалізація проектів пов'язаних з високими технологіями може бути забезпечена при залученні університетів та науково-дослідницьких інститутів. Ці установи і є одними із інструментів інвестиційної політики у державі.

Тобто алгоритм передбачає, що вищий орган (наприклад, Міністерство економічного розвитку) спираючись на інтереси інвесторів, оголошує певний курс «перспективних напрямків роботи», а вже на місцях займається його реалізацією: представникам певних спеціальностей, збірним командам науковців, студентів пропонується робота над відповідними проектами, що будуть подані у вигляді стартапів, або венчурів на існуючих підприємствах, з перспективою очолювати своє діло. Таким чином можна змінити формат роботи звичайного університету чи НДІ на формат бізнес-інкубатору без значних фінансових вливань [9].

Висновки з проведеного дослідження. Україна є державою з трансформаційною економікою, що знаходиться вже котрий рік у кризовому стані через військовий конфлікт на

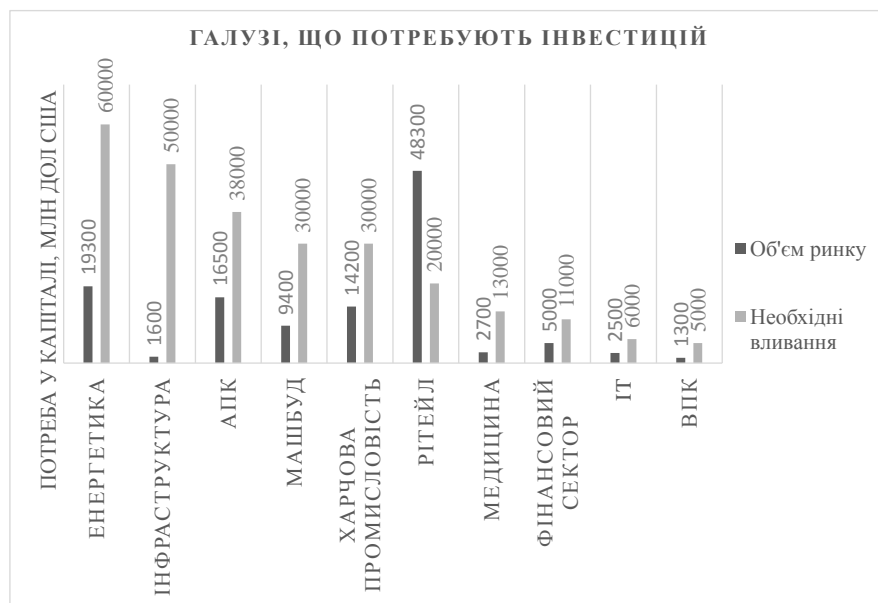


Рис. 2. Перспективні галузі в Україні, що потребують інвестицій [7]

сході держави. У такий час, коли здійснюється відбудова інфраструктури та економічної системи у цілому, принципово важливо не втрачати жодної можливості на отримання інвестицій з боку іноземних інвесторів. Окрім загальної непривабливості держави як отримувача інвестицій, виявляється, існує проблема пов'язана і з нестачею ініціатив української сторони взаємовідносин. Зрозуміло, що без систематичної підтримки з боку влади, процес пошуку інвестицій резидентами України, а інвесторами – потенційних проектів в Україні, є неефективним, сповільненим. Те саме стосується й генерування нових стартапів та проектів для вже існуючих підприємств.

Одним із напрямків оптимізації цих процесів є таргетування галузей щодо підтримки у залученні інвестицій. Такий метод дозволяє комплексно проаналізувати з одного боку – потенціал і потреби галузі, а з іншого – виявити потреби інвестора. Крім того, таргетування дозволить зосередитись на тих галузях, розвиток яких є стратегічно важливим для держави, дозволить систематизувати роботу університетів, НДІ та R&D центрів, зосередивши їх на праці над перспективними проектами, у яких більшість інвесторів зацікавлені вже зараз. Такий підхід дозволить скоротити і витрати часу, і витрати зайвих фінансових коштів, удосконалив структуру розподілу бюджету, призведе до поліпшення стосунків з інвесторами, сприятиме стрімкій відбудові

державної економіки і насиченню українського бізнесу сучасними технологіями, що підвищить конкурентоспроможність України на міжнародному ринку.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Інвестиції в Україну: проблеми і перспективи. Матеріали міжнародного круглого столу. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-presshall/2030265-investicii-v-ukrainu-problemi-i-perspektivi.html>.
2. Іноземні інвестиції: міф чи панацея? Журнал «Ракурс». URL: <http://racurs.ua/1034-inostrannye-investicii-mif-ili-panacea>.
3. Капітальні інвестиції. Державна служба статистики України. URL: www.ukrstat.gov.ua/.
4. Нотатки з Українського фінансового форуму 2016. День 1-й. URL: www.icu.ua/download/1744/ICUFinForum-20160929-Day1.pdf.
5. Опитування іноземних інвесторів. Другий раунд. URL: http://www.dragon-capital.com/files/uploads/2017_09_13_InvestorSurveyResults_16_9_ukr_1.pdf.
6. Прямі іноземні інвестиції в Україну. Структура та динаміка. Інсайдер. URL: <https://insiders.com.ua/spravochnik/inostrannye-investitsii>.
7. Рейтинг привабливих для інвестицій галузей України. LigaNet. URL: http://project.liga.net/projects/ukraine_investment/.
8. Український стартап Grammarly. Економічна Правда. URL: <https://www.epravda.com.ua/rus/news/2017/05/9/624577/>.
9. Чому інвестиції концентруються в США. Пол Грем, есе. URL: <http://www.paulgraham.com/america.html>.
10. Юрчик І.Б., Маценко А.А. Іноземні інвестиції в Україні: проблеми та перспективи. Молодий вчений. 2016. № 5(32). С. 204–206.