

—

Інвестиційні операції міжнародних корпорацій

Тема 12

План

1. Основні поняття за темою дослідження
2. Особливості міжнародного інвестування
3. Форми і принципи здійснення інвестиційної діяльності міжнародних корпорацій.

- **Інвестиції** – це усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект
- **Інвестиційна діяльність** – це послідовна, цілеспрямована діяльність, що полягає в капіталізації об'єктів власності, у формуванні та використанні інвестиційних ресурсів, регулюванні процесів інвестування і міжнародного руху інвестицій та інвестиційних товарів, створенні відповідного інвестиційного клімату і має на меті отримання прибутку або певного соціального ефекту



Форми інвестицій

Кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери

Рухоме та нерухоме майно

Майнові права, що випливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності

Ноу-хау

Права користування ресурсами

Інші цінності

Об'єкти інвестування

будь-яке майно, в тому числі основні і обігові кошти в усіх галузях та сферах господарського комплексу

цінні папери

цільові грошові вклади

науково-технічна продукція

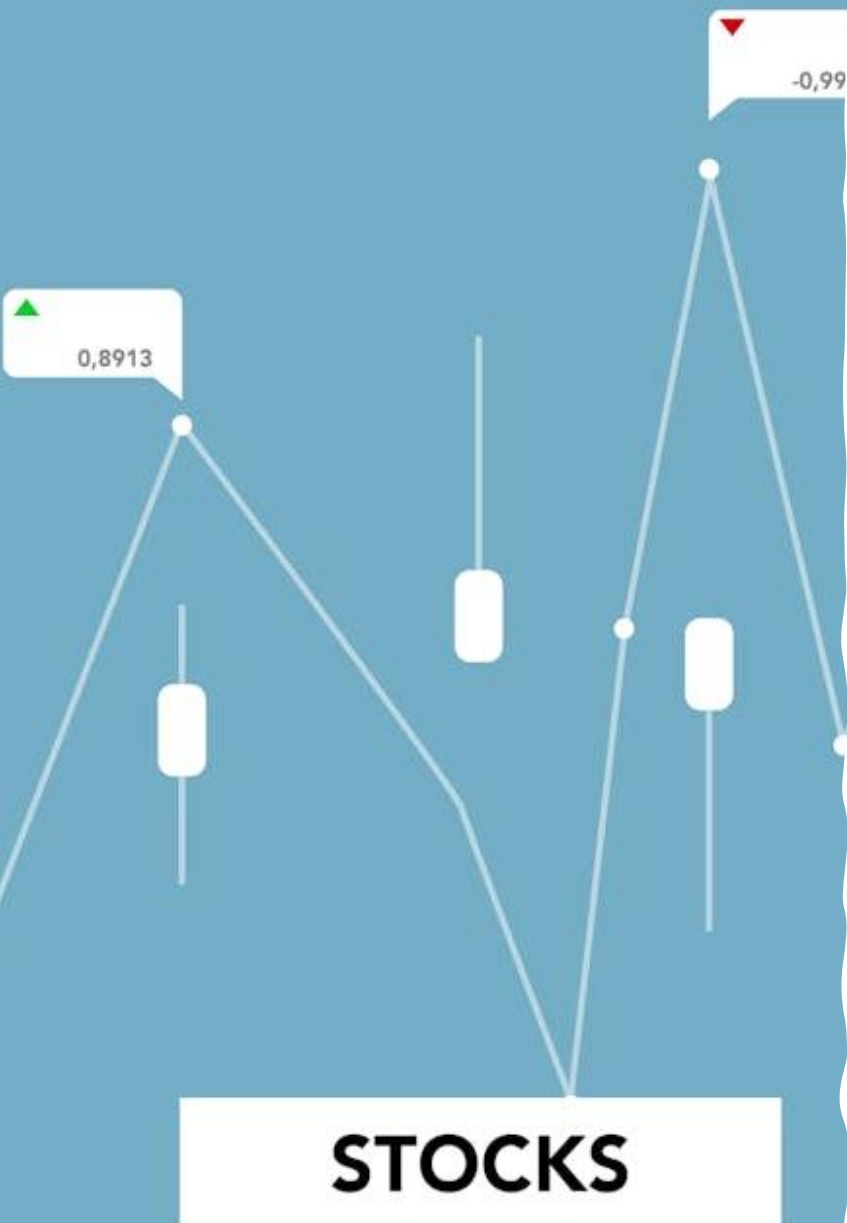
інтелектуальні цінності

інші об'єкти власності

майнові права

Ресурси суб'єктів інвестиційної діяльності

Інвестори	Ресурси	
	власні (внутрішні)	залучені та позичені
Фізичні особи	Збереження та заощадження, неспожита частина індивідуальних доходів	—
Корпорації	Запаси компанії, нерозподілений прибуток, амортизаційні та інші фонди, інші власні кошти (ноу-хау, позареалізаційні прибутки тощо)	Кошти, залучені за рахунок продажу акцій, облігацій, інших цінних паперів, довгострокові кредити та позики
Держава (уряд)	Прибутки державних підприємств, податкові надходження, відрахування у державні фонди соціального страхування, державні резерви, кредитно-грошові емісії, кошти від приватизації	Внутрішні і зовнішні позики (державні облігації, казначейські зобов'язання тощо)



-
- **Прямі інвестиції** – це вкладення капіталу з метою сприяння отриманню підприємницького прибутку (доходу), зумовлені довгостроковим економічним інтересом і забезпечують певний контроль інвестора над об'єктом інвестування.
 - **Портфельні інвестиції** – це, як правило, вкладення капіталу в цінні папери з метою отримання доходу. Такі інвестиції не забезпечують реального контролю інвестора над об'єктом інвестування.



Міжнародна інвестиційна діяльність – це діяльність, що пов'язана з:

- експортом й імпортом капіталів, технологій, послуг
- здійсненням разом з іншими державами проєктів
- створенням спільних підприємств
- інтеграційними процесами у різних сферах.

Інвестиційна діяльність стає міжнародною, коли вона пов'язана з перетином інвестиціями митного кордону

-
- Міжнародні інвестиції – вкладення вільних на певний момент коштів, що залишилися після задоволення необхідних потреб учасників інвестиційного процесу, в іноземні цінні папери або інші майнові цінності з метою отримання доходу в майбутньому



Учасники інвестиційного процесу

- українські підприємства (підприємці) – потенційні одержувачі інвестицій
- інвестори (українські та іноземні) – банки і небанківські установи, які спроможні фінансувати проекти
- гаранти (поручителі) – українські та іноземні банки і небанківські фінансові установи, які потенційно можуть виступати в якості гаранта або забезпечувати організацію гарантії повернення інвестиції
- фінансові консультанти (посередники) – консалтингові та юридичні фірми, які забезпечують зв'язок і взаємодію інтересів трьох зазначених груп

Інвестори

- Міжнародні фінансові організації – організації типу Міжнародного валютного фонду та Європейського банку реконструкції і розвитку. Вони здійснюють інвестування на державному рівні під гарантії українського уряду.
- Державні фінансові організації та фонди – організації типу ТАСИС, ЮНІДО та інші, створені при ООН, ЄЕС та інших міждержавних структурах. Це великі бюрократичні структури, які залучають інвестиції для широкомасштабних державних проєктів.
- Іноземні комерційні та інвестиційні банки. Ці структури видають кредити з низькими процентними ставками, при цьому вимагають надійних гарантій повернення кредиту. Регулярність виплати відсотків визначається сторонами, виходячи з кожного конкретного проєкту, тому кредит дозволяє фінансувати промислові проєкти



Інвестори

- Іноземні інвестиційні фонди та фонди венчурного капіталу, у тому числі розміщені в офшорних зонах. Ці структури займаються купівлею ноу-хау й розміщенням нових технологій. Вони інвестують в українську економіку шляхом придбання часток або акцій в статутних фондах українських підприємств. Відсоток, який вони запитують у статутних фондах коливається від 20 до 60. Їх цікавлять високорентабельні підприємства
- Іноземні небанківські фінансові компанії, які виступають як прямі інвестори. Це фінансові структури або великі виробничі і торговельні компанії, які купують частки або акції українських компаній, вже існуючих або новостворених
- Іноземні промислові й торговельні компанії, для яких фінансування проектів не є основним бізнесом. Ці структури готові інвестувати в українську економіку для створення стратегічного альянсу та з метою розподілу сфер впливу на ринках.
- Приватні іноземні інвестори представляють собою доволі вузьке коло фізичних осіб, які виступають або готові виступити засновниками українських компаній і спільних підприємств та вносять до статутного фонду таких підприємств свої власні кошти



Мотивація до інвестування з боку національних корпорацій

- збільшення вартості активів (максимізація капіталізації власних цінних паперів)
- збільшення прибутковості у поточному році
- максимізація консолідованої чистої теперішньої вартості (поєднання першого та другого мотивів)

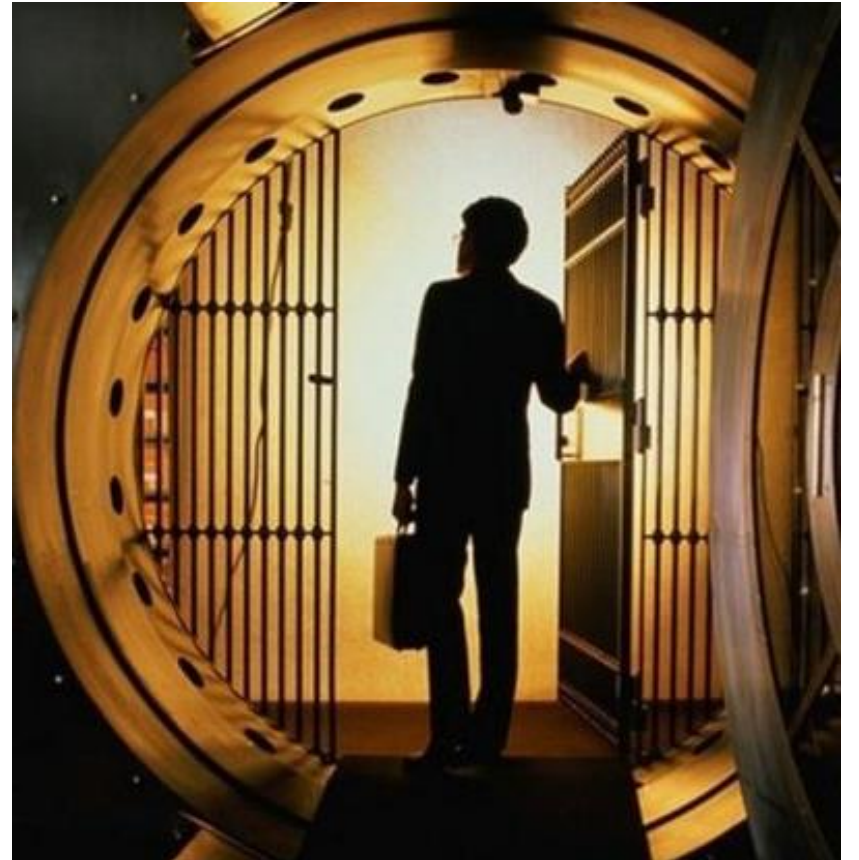
Мотивація до інвестування з боку транснаціональних компаній

- проникнення на нові ринки
- уникнення торгових обмежень
- доступ до джерел ресурсів
- диверсифікація ризиків
- оптимізація оподаткування



Мотивація до інвестування з боку фінансових інституцій

- отримання поточного прибутку
- диверсифікація ризиків
- довготермінові стратегічні цілі



Мотивація до інвестування з боку держави

- *Стратегічне сприяння національним компаніям.* Існує суттєва різниця у вартості кредитних ресурсів, наданих у вигляді комерційних кредитів (вартість комерційних ресурсів значно вища), та кредитів і позик, що надаються урядами країн. Національна вигода в таких випадках одержується завдяки іншим механізмам, які вводяться в дію у країні-реципієнті як умова надання позики
- *Метою міжнародної технічної допомоги є не пряме, а опосередковане одержання доходів.* В основному вона спрямовується на розвиток умов для експорту капіталу через розвиток ринкових відносин, створення інвестиційного клімату, підготовку людей та організацій, які доброзичливо будуть ставитися до діяльності іноземних компаній в їх країні

Вплив іноземних інвестицій на економіку країн-резидентів і країн-реципієнтів

Країна-резидент (експортер)		Країна-реципієнт (імпортер)	
Переваги	Недоліки	Переваги	Недоліки
Зростання доходів від інвестицій за рахунок перерозподілу капіталу всередині країни в більш прибуткові за кордоном	Високий ступінь ризику Зниження темпів вітчизняного виробництва Міграція робочої сили	Стимулювання темпів зростання національної економіки Надходження сучасних технологій, техніки, устаткування	Зменшення доходів від інвестицій, оскільки прибуток інвестора надходить у країну-резидент Можливість надходження не нових технічних засобів, технологій
Збільшення експорту товарів, устаткування, технологій, що стимулює виробничий процес	Уповільнення темпів економічного зростання і розвитку країни через переміщення капіталу за кордон	Створення додаткових робочих місць	Небезпека демпінгу Висока ціна кредиту
Симулювання інноваційного процесу		Посилення конкуренції всередині країни	Оплата праці нижча від світового рівня Банкрутство національних товаровиробників внаслідок недостатньої конкурентоспроможності

- Міжнародні інвестиції мають суперечливу природу, існують розбіжності між інтересами корпорації та країн в яких вони діють. Інтереси корпорації полягають в отриманні додаткових прибутків від розміщення інвестицій за кордоном або здешевлення залучених інвестицій. Материнська країна зацікавлена в розміщенні інвестицій на своїй території або ж у фінансових надходженнях від зарубіжних філій у вигляді частини прибутків



Принципи міжнародної інвестиційної діяльності

- Інвестор, який планує здійснити міжнародні портфельні інвестиції, має перш за все визначити принципи формування структури їх портфеля.
- Можлива така послідовність формування структури портфеля міжнародних інвестицій у цілому або по конкретним сегментам:
 1. країни (валюти) - види цінних паперів - конкретні цінні папери;
 2. види цінних паперів - країни (валюти) - конкретні цінні папери;
 3. види цінних паперів - конкретні цінні папери - країни (валюта);
 4. конкретні цінні папери - країни (валюти).
- В першому та другому випадку реалізується принцип «країни (валюти) - конкретні цінні папери», який називається принципом «зверху вниз» (Top Down).
- В третьому та четвертому випадках реалізується принцип «конкретні цінні папери - країни (валюти)», або принцип «знизу вверх» (Bottom Up).

На кожному етапі розглянутих послідовностей формування набору сегментів та конкретних цінних паперів у портфелі міжнародних інвестицій залежить від цілі конкретного інвестора.

Такими цілями можуть бути:

- одержання якості (доходність та ризик), близького за якістю ринкового портфеля, структура якого відповідає капіталізації відповідного ринку;
- одержання доходності вище доходності ринкового портфеля;
- забезпечення ризику нижче ризику ринкового портфеля.

Ці цілі можуть визначатися як для портфеля міжнародних інвестицій у цілому, так і для окремих його сегментів.

Принципи управління ризиком

Одночасно з формуванням структури портфеля іноземний інвестор має визначити принципи управління його ризиком. При цьому можливі такі варіанти дій:

- не приймати ніяких заходів, надіючись на сприятливу ситуацію;
- диверсифікувати інвестиції по країнам, видам цінних паперів, галузям економіки та цінним паперам;
- збільшити частку інвестицій у без ризикові активи;
- вибирати менш ризиковані активи та валюти інвестицій на основі прогнозу їх якості;
- приймати спеціальні заходи для захисту від несприятливої зміни ціни активів та (або) валютного курсу.

Варіанти формування портфеля інвестицій у сучасних умовах

Формування портфелю інвестицій з **інструментів національних емітентів**, деномінованих у національній валюті (цінні папери державних, регіональних і місцевих органів влади, національних акціонерних товариств, депозити в національній валюті).

Переваги підходу :

- можливість отримання достатньо повної інформації про емітентів;
- можливість ведення власної статистики фондового і грошового ринків;
- використання лише національної валюти, що виключає ризик валютного обміну;
- відсутність додаткових витрат, пов'язаних з інвестуванням за кордоном (в тому числі трансакційних);
- можливі податкові та інші переваги для інвесторів-резидентів у порівнянні з інвесторами-нерезидентами.

Недоліками підходу є:

- звуження можливостей диверсифікації ризиків і отримання вищої доходності, порівняно з доходністю національних ринків;
- відсутність гарантій захисту від негативних зовнішніх чинників при одночасному позбавленні можливостей використання позитивного впливу світового ринку інвестицій

Варіанти формування портфеля інвестицій у сучасних умовах

Формування портфелю інвестицій з **цінних паперів іноземних емітентів**, які деноміновані в національній валюті й обертаються на національному ринку (так звані іноземні акції й облигації). Наприклад, дочірній компанії для фінансування своєї діяльності потрібні японські ієни й вона випускає на японський ринок свої облигації, деноміновані в цій валюті.

Перевага цього підходу:

- можливість отримання вищої якості чи нижчого ризику таких цінних паперів.

Недоліки підходу:

- можливі труднощі отримання інформації про емітентів;
- високий валютний ризик (ризик падіння курсу емітента по відношенню до валюти інвестора)

Варіанти формування портфеля інвестицій у сучасних умовах

Формування портфелю інвестицій з *інструментів, які обертаються на національному фондовому і грошовому ринках*, але деноміновані в іноземній валюті.

Переваги підходу:

- можливість отримання додаткового доходу при зростанні курсу національної валюти;
- зменшення загального ризику портфеля при падінні ринку цінних паперів національних емітентів чи падінні курсу національної валюти.

Недоліки цього підходу:

- можливе впровадження адміністративних обмежень на операції з іноземною валютою;
- ризик падіння курсу валюти інвестицій по відношенню як до національної валюти, так і до інших валют

Недоліки міжнародного інвестування

- *Психологічні бар'єри*, пов'язані з міжнародними інвестиціями, обумовлені незнанням економіки, політики і культури інших країн, іноземних мов, методів торгівлі на фінансових ринках, порядку звітності та ін. Тому інституціональні інвестори часто здійснюють свої міжнародні інвестиції через брокерів відповідних національних ринків.
- *Отримання інформації* про іноземні ринки й емітентів з таким же ступенем вірогідності, що інвестор може одержати про учасників національного ринку, може бути пов'язане з окремими труднощами. Для уникнення дезінформації інвестор використовує міжнародні інформаційні системи, що містять дані для міжнародних інвестицій, як Reuters, Telerate, Tenfore, Forex, що не тільки повідомляють новини, але і приводять ціни по окремих ринках і цінних паперах.
- У різних країнах можуть існувати *юридичні складності* для іноземних інвесторів при розміщенні їхнього капіталу і поверненні у свою країну капіталу й отриманого прибутку, включаючи особливості оподаткування. Приріст капіталу (різниця між цінами продажу і купівлі цінного паперу) оподатковується, як правило, у країні інвестора незалежно від того, де були здійснені інвестиції. Прибуток на іноземні інвестиції виплачується юридичною особою однієї країни резиденту іншої країни. Це часто створює конфлікт національних юрисдикцій, оскільки обидві країни можуть оподаткувати цей прибуток, що призведе до подвійного оподаткування. Для усунення подвійного оподаткування укладають міжнародні договори, відповідно до яких інвестор одержує в країні інвестиційний прибуток за вирахуванням утриманого податку, а також податковий кредит. У країні інвестора оподатковується загальний розмір іноземних прибутків, але розмір цього податку зменшується на розмір податкового кредиту, тобто на розмір податку, утриманого у країні інвестицій.

Недоліки міжнародного інвестування

Міжнародні інвестиції звичайно пов'язані з додатковими *транзакційними витратами*, що включають більш високі комісійні посередникам на іноземних ринках; більш високу плату за оформлення угод; більш високу плату керуючим портфелями міжнародних інвестицій. Комісійні ділери фондових бірж можуть стягувати у різноманітній формі — у договірному розмірі, у фіксованому розмірі по встановленій шкалі або у виді різниці цін (spread — спреда) купівлі й продажу (bid/ask). Плата за оформлення угод при міжнародних інвестиціях вища, ніж при угодах на національних ринках, що пов'язано з багатовалютною системою обліку і звітності і можливою складністю структури розрахункової системи. У деяких країнах існують недорогі й ефективні централізовані розрахункові системи з єдиною кліринговою платою. У цілому витрати, пов'язані з оформленням угод при міжнародних інвестиціях, можуть складати більше 0,1% вартості активів.

Плата за управління портфелем міжнародних інвестицій звичайно вища, ніж за керування національним портфелем, що обумовлено такими причинами:

- підпискою на міжнародні бази даних;
- дослідженнями міжнародного ринку;
- розбіжностями облікових систем у різних країнах;
- вартістю комунікацій (міжнародний телефон, комп'ютерні мережі, поїздки за кордон).

Переваги міжнародного інвестування

- Значний розвиток міжнародних інвестицій пов'язаний із тим, що вони дають можливість одержувати *більш високу якість* - велику прибутковість і менший ризик у порівнянні з чисто національними інвестиціями. Цінні папери кожного національного ринку мають тенденцію одночасного росту чи падіння їхніх курсів, оскільки на них однаково виливають національні економічні і політичні умови - обсяг і динаміка грошової маси, зміна процентних ставок, дефіцит бюджету, грошова і податкова політика держави й ін. Додаткова прибутковість міжнародних інвестицій пов'язана з можливим зростанням курсів іноземних валют по відношенню до валюти інвестора. Зростання курсу валюти деяких країн дозволяє також одержати більш високу прибутковість вкладень у облігації її емітентів, навіть якщо їхня прибутковість буде дещо менше прибутковості облігацій у країні інвестора. Міжнародні інвестиції можуть забезпечити і менший ризик їхнього портфеля. Це пов'язано з тим, що економіки різних країн розвивається нерівномірно, і якщо деякі національні ринки акцій будуть падати, інші будуть зростати. Звичайний інвестор може зменшити ризик міжнародних інвестицій шляхом диверсифікації портфеля, тобто придбання цінних паперів різноманітних національних ринків.

Завдання

- Визначити фактори впливу на розвиток інвестиційних процесів ТНК
- Обґрунтувати заходи активізації інвестиційної діяльності ТНК
- Джерела інформації:
- <https://www.researchgate.net/publication/345961198> SUCASNI TEN
DENCII ROZVITKU MIZNARODNOI INVESTICIJNOI DIALNOSTI TNK