

УДК 330.322

Впровадження імпакт-інвестування в Україні

Тищенко В.В.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів і банківської справи,
Східноукраїнського національного університету імені В. Даля

У статті, розглянуто поняття інвестування з точки зору трьох підходів (капіталоутворюючий, витратний, ресурсний). Виділено об'єкти інвестування в Україні. Проаналізовано: об'єм надходжень ПІІ в Україну, розподіл ПІІ по галузям, джерела надходжень ПІІ за країнами-інвесторами, співвідношення ПІІ на одну людину. В результаті трансформаційних і фундаментальних змін з'явилися нові різновиди інвестицій, до яких відносяться і імпакт-інвестиції (інвестиції впливу). Приведено основні риси, зарубіжний і вітчизняний досвід імпакт-інвестування. Виділено ризики та проблеми імпакт-інвестування в Україні.

Ключові слова: інвестиція, об'єкт, прямі іноземні інвестиції, імпакт-інвестиції, ризики, перспективи.

Тищенко В.В. ВНЕДРЕНИЕ ИМПАКТ-ИНВЕСТИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ

В статье, рассмотрено понятие инвестирования с точки зрения трех подходов (капиталосоздающий, затратный, ресурсный). Выделены объекты инвестирования в Украине. Проанализированы: объем поступлений ПИИ в Украину, распределение ПИИ по отраслям, источники поступлений ПИИ по странам-инвесторам, соотношение ПИИ на одного человека. В результате трансформационных и фундаментальных изменений появились новые разновидности инвестиций, к которым относятся и импакт-инвестиции (инвестиции воздействия). Приведены основные черты, зарубежный и отечественный опыт импакт-инвестирования. Выделены риски и проблемы импакт-инвестирования в Украине.

Ключевые слова: инвестиция, объект, прямые иностранные инвестиции, импакт-инвестиции, риски, перспективы.

Tyshchenko V.V. IMPACT-INVESTMENT IMPLEMENTATION IN UKRAINE

In the article, the concept of investment is considered from the point of view of three approaches (capital, resource, resource). The objects of investment in Ukraine are singled out. The analysis: the volume of FDI inflows to Ukraine, the distribution of FDI by industry, the sources of FDI inflows for investing countries, the ratio of FDI per person. As a result of transformational and fundamental changes, new types of investments appeared, including impact investments. The main features, foreign and domestic experience of impact-investment are given. The risks and problems of impact-investment in Ukraine are singled out.

Keywords: investment, object, foreign direct investment, impact-investments, risks, prospects.

Постановка проблеми у загальному вигляді. В сучасному світі основою розвитку усіх форм підприємництва є інвестиції. Від належного рівня інвестування залежить розвиток власного виробництва, вирішення соціальних й екологічних проблем, відповідність сучасним вимогам наявного фінансового та людського капіталу. При цьому треба розуміти що перед фінансистами стає дилема: інвестувати або заощаджувати. З одного боку сприяння розвитку, підвищення рентабельності, а з іншого ризики додаткових витрат и втрат капіталу. У зв'язку с цим на сучасному етапі розвитку економіки необхідно впроваджувати нові форми інвестицій, що буде сприяти підвищенню ефективності інвестиційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню природи інвестування приділяли увагу багато зарубіжних та вітчизняних вчених, зокрема Луїс Т. Вельс, Р. Вернон, Алвін

Г. Вінг, Б. Губський, О. Загорянська, В. Захожай, Д. Єндовицький, Л. Ігоніна, Ж. Кольбер, В. Козюк, Д. Лук'яненко, В. Мельник, О. Мозговий, І. Новак, А. Пересада, А. Пехник, Т. Проценко, С. Реверчук, В. Солдатенко, Д. Степанова, В. Федоренко, Е.Дж. Долан, та ін. Вклад цих вчених в розвиток науки про інвестиції є дуже вагомим, одночасно, на нашу думку, в роботах більшості науковців, щодо інвестицій, відсутнє дослідження їх перетворюючого впливу на об'єкт інвестування.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. За етимологічним змістом термін «інвестиція» походить від лат. investire – одягати, оточувати. Перша група науковців ототожнюють інвестиції з капітальними вкладками (капіталоутворюючий підхід) [1, с. 440; 2, с. 16; 3, с. 148], що має певні недоліки, тому що вони, при цьому, розглядаються лише, як спосіб збільшення виробничих

ресурсів господарюючих суб'єктів. Друга група науковців інвестиції трактують як довгострокові витрати цінностей та ресурсів з метою отримання прибутку (доходу), збільшення активів, досягнення інших ефектів (витратний підхід) [4, с. 388; 5, с. 165; 6, с. 6], що не є коректним, тому що, при цьому, науковці концентрують увагу на одній з складових інвестицій – витратах. Третя група науковців визначають поняття «інвестиції», як різноманітні ресурси (ресурсний підхід) [7, с. 61; 8, с. 7; 9, с. 50], при цьому ігнорується подальший рух ресурсів, їхнє послідовне перетворення під впливом цільових установок інвесторів у продукт інвестиційної діяльності.

Перечисленні підходи не передбачають сприйняття процесу інвестування для перетворюючого впливу їх на об'єкт інвестицій, хоча в усьому світі на сьогодні це є одним із основних критеріїв оцінки ефективності і направленості інвестицій.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою цієї статті є вивчення досвіду і запровадження в Україні використання сучасних підходів к інвестиціям, які мають соціальний і перетворюючий ефект.

Виклад основного матеріалу дослідження. Більшість авторів вважає, що на сьогодні Україна потребує активізації інвестиційних процесів для забезпечення соціального і економічного розвитку країни [10, с. 25-27; 11, с. 64-67]. При цьому дуже багато приділяється уваги до джерел і напрямків використання цих інвестицій: іноземні чи національні; державні чи приватні; реальні чи фінансові [12, с. 128; 13, с. 33-35; 14, с. 134-135]. Однак щодо сучасних видів інвестицій, їх форм – ця проблематика розкрита не на належному рівні в сучасних дослідженнях.

Законодавство України трактує інвестиції, як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підпри-

ємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) та/або досягається соціальний та екологічний ефект.

Якщо розглядати що може бути об'єктом інвестування, то все зрозуміло – це цінності (див. рис. 1).

Що стосується результатів інвестування, то більшість авторів схильні вважати результатом можливу додаткову вартість або прибуток від впровадження інвестицій, але результатом може бути і щось інше. Так в законодавстві закладена норма, що інвестиції можуть мати в якості результату не тільки прибуток, але і будь-який соціальний або екологічний ефект. Це дуже важливо для поняття нового для української економіки виду інвестиції – іmpact-інвестування.

Провідне місце при оцінці економічного потенціалу національної економіки займають іноземні інвестиції. Проаналізувавши останні сім років практики залучення іноземних інвестицій (далі ПІІ) в Україну можна зазначити, що було два самих провальних роки надходження прямих іноземних інвестицій – це 2014 і 2017 роки, спад надходжень ПІІ склав відповідно 55,1 % та 57,5% (див. рис. 2).

Аналізуючи ПІІ по галузям вкладення можна зазначити, що в 2017 році іноземні інвестори найбільше вклалися в переробну промисловість – понад півмільярда доларів, фінансову і страхову діяльність – третину мільярда, майже по чверть мільярда інвестицій отримали виробники харчових продуктів, видобувні компанії та постачальники електроенергії (див. рис. 3).

Найбільші обсяги надходжень інвестицій в Україну в 2017-му році надійшли з Кіпру (понад 0,5 млрд. дол. США). Далі йде Росія, Нідерланди, Велика Британія і Німеччина. Також ПІІ в Україну в 2017 році надходили з Швейцарії, Франції, Польщі, Швеції та Сейшельських островів (див. рис. 4).

Майнові та інтелектуальні цінності	
→	кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери (крім векселів)
→	рухоме та нерухоме майно (споруди, устаткування та інші матеріальні цінності)
→	майнові права інтелектуальної власності
→	сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих ("ноу-хау")
→	права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права
→	інші цінності

Рис. 1. Майнові та інтелектуальні цінності [15]



Рис. 2. Об'єм надходжень ПІІ в Україну за 2010-2017 рр.

Джерело: www.slovoidilo.ua/2018/03/09/infografika/ekonomika/inozemni-investycziyi-ukrayini-skilky-7-rokiv-vklaly-ekonomiku



Рис. 3. Об'єм надходжень ПІІ в Україну по галузям в 2017 році

Джерело: <https://hromadske.ua/posts/khto-investuie-v-ukrainu>

Якщо порівнювати об'єми ПІІ на одну людину, то в 2017 році цей показник зріс на 4,3% (925 дол. США). Максимальний об'єм ПІІ на одну людину було зафіксовано в 2013 році (1283,6 дол. США). Мінімальна сума ПІІ на одну людину було зафіксовано в 2016 році (886 дол. США).

Треба відзначити, що останні 10 років у світі відбуваються певні трансформації і фундаментальні зміни, що торкаються не тільки форми та інструментів інвестування, а й їх принципів засад. В результаті цих проце-

сів з'явилися нові різновиди інвестицій, до яких відносяться і Імраст-інвестиції (інвестиції впливу) – принципово нова парадигма інвестування. Імраст-інвестиції є окремим випадком соціального інвестування (інвестування в проекти, що ставлять собі за мету досягнення позитивного соціального ефекту), проте мають ряд принципів відмінностей.

Імраст-інвестиції являють собою нову парадигму інвестиційної діяльності та йдуть в розріз з усталеними поглядами про те, що соціальні та екологічні проблеми можуть вирі-



Рис. 4. Найбільші надходження ПІІ в Україну з країн-інвесторів в 2017 році

Джерело: www.slovoidilo.ua/2018/03/09/infografika/ekonomika/inozemni-investychniyi-ukrayini-skilky-7-rokiv-vklaly-ekonomiku



Рис. 5. Об'єм надходжень ПІІ в Україну на одну людину в 2011-2017 рр.

Джерело: www.slovoidilo.ua/2018/03/09/infografika/ekonomika/inozemni-investychniyi-ukrayini-skilky-7-rokiv-vklaly-ekonomiku

шуватися тільки за допомогою держави або благодійності, а ринкові інвестиції мають бути спрямовані виключно на отримання фінансового результату.

Термін «імпраст-інвестиції» можна трактувати, як інвестиції з метою отримання соціального та / або екологічного ефекту поряд з

прибутком [16]. Виходячи з наведеного визначення, можна виділити декілька основних рис імпраст-інвестицій (див. рис. 6):

1. Намір мати позитивний соціальний та / або екологічний ефект. Інвестор вибирає для інвестування такий проект, реалізація якого спрямована на вирішення певної проблеми і

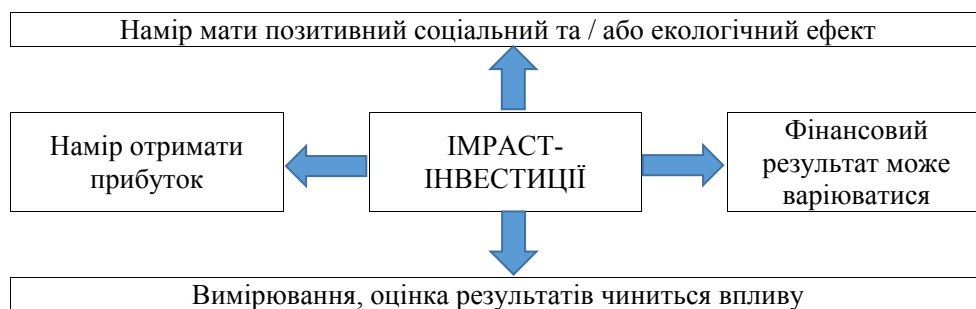


Рис. 6. Основні риси імпакт-інвестицій

Джерело: авторська

несе за собою позитивний соціальний та / або екологічний ефект.

2. Вимірювання, оцінка результатів чиниться впливу. Особливістю інвестицій впливу є зобов'язання інвестора здійснювати оцінку та повідомляти громадськості про досягнуті соціальних і екологічних результатах, забезпечувати прозорість і підзвітність освоєння коштів в процесі інвестування.

3. Намір отримати прибуток. здійснюючи імпакт-інвестиції, інвестори розраховують на отримання прибутку або, як мінімум, на повернення вкладеного капіталу.

4. Фінансовий результат може варіюватися. Інвестори ставлять собі за мету отримати фінансовий результат, який може бути нижче ринкової процентної ставки або дорівнювати їй з поправкою на ризик.

Ринок імпакт-інвестицій зростає з кожним роком. За даними дослідження ринку перетворюють інвестицій Глобальної мережі імпакт-інвесторів (Global Impact Investing Network), в 2017 році обсяг накопичених вкладень в цей сектор досяг 114 мільярдів доларів, для порівняння, в 2015 році було 77 мільярдів [17].

Ринок імпакт-інвестицій пропонує інвесторам реальні можливості вкладення в соціальні та екологічні проекти, які, в свою чергу, приносять прибуток. Можна навести різні приклади імпакт-інвестицій, що відображають закордонний та вітчизняний досвід різних компаній.

Наприклад, Revolution Foods – приватна компанія, заснована в 2006 р в Каліфорнії двома шкільними вчителями. Компанія працює в сфері шкільного харчування і здорової їжі, частка ринку оцінюється в 25 млрд. дол. США. Засновники починали свій бізнес з 500 000 дол. США (власні заощадження). Сьогодні співвласниками бізнесу є W.K. Kellogg Foundation, Catamount Ventures, City of Oakland, DBL Investment Partners, Revolution Growth [18].

У 2014 р компанія отримала інвестиції в розмірі 30 млн. дол. США від венчурного фонду Revolution Growth, засновник якого (Steve Case) увійшов до складу ради директорів. Revolution Foods переслідує такі цілі соціального впливу: розвиток суспільства, продовольча безпека, оздоровлення населення. Соціальний вплив компанії заключає в тому, що вона щодня поставляє в більш ніж 1 000 шкіл дванадцяти штатів США порядку 200 000 збалансованих обідів за помірними цінами. 75% цих обідів отримують школярі з сімей з низькими доходами. У той же час компанія є прибутковою – річний дохід в 2009 р становив 8 млн. дол. США, в 2017 році він оцінювався в 100 млн. дол. США [19].

Ще один приклад відноситься до компанії Greyston Bakery – це приватна комерційна компанія, заснована Берні Глассманом в 1982 р. є підрозділом благодійного фонду Greyston Foundation, який займається боротьбою з бідністю в окрузі Вестчестер, США. Greyston Bakery успішно працює на ринку хлібобулочних виробів, основним її споживачем є велика компанія Ben & Jerry's. Особливістю компанії є те, що вона забезпечує людей робочими місцями, проводить їх навчання, незалежно від їх освіти, попереднього місця роботи або будь-яких соціальних бар'єрів і діє за схемою «відкритого найму» [20].

Компанія переслідує такі цілі соціального впливу: розвиток суспільства, розвиток людського потенціалу, зростання доходів населення. Розподілом доходів фірми займається благодійний фонд Greyston Foundation, гроші йдуть на поліпшення житлових умов місцевого населення, потреби дитячих садків і лікарень. У 2015 року доходи компанії склали більше 20 млн. дол. США, з них 78% – доходи від продажу продукції пекарні, 8% – гранти від держави, 6% – приватні пожертвування, 5% – доходи від надання послуг, 3% – інші доходи.

Витрати компанії в 2015 р також склали понад 20 млн. дол. США, з них: 74% – діяльність пекарні, 7% – оплата послуг, 7% – допомога дітям, 5% – управлінські витрати, 4% – житлове будівництво, 2% – розвиток трудових ресурсів, 1% – пожертвування фонду Gardens [21].

Oportun – приватна компанія, заснована в 2005 р Джеймсом Гутьєрресом в Каліфорнії, США. Oportun надає доступні кредити мало-забезпеченій латиноамериканському населенню з низькою кредитною історією (або без неї) на споживчі потреби. Суми наданих кредитів варіюються від 300 дол. США до 7 000 дол. США на термін від 7 до 35 місяців. Умови кредитування є доступними для мало-забезпеченого населення: за даними досліджень альтернативне кредитування в інших компаніях обійдеться в середньому в 4 рази дорожче [22].

Цілі соціального впливу, які ставить перед собою Oportun: доступ населення до фінансових ресурсів, розвиток суспільства, забезпечення рівності прав і можливостей. Позитивний соціальний вплив полягає в тому, що за станом на 31 грудня 2016 року компанія допомогла більш ніж 900 000 людей, переважна більшість яких має низькі доходи, надавши їм кредити на суму понад 3,3 млрд. дол. США [22].

В Oportun підраховали, що їхні клієнти сукупно зекономили близько 920 млн. дол. США у вигляді відсотків і комісій за позиками, звернувшись до них, а не в альтернативні компанії. Компанія залучила понад 265 млн. дол. США інвестицій за рахунок коштів провідних венчурних фондів, а також використовувала власні кошти і привертала до інвестування своїх співробітників. Щорічний дохід компанії становить близько 120 млн. дол. США [23].

Ємність ринку перетворюють інвестицій сьогодні не дуже велика навіть у світових масштабах, у українських інвесторів є два варіанти:

1. можна звернутись в один з швейцарських фондів, що займаються impact-інвестуванням, і вибрати готові інструменти з його портфеля. Але об'єктом подібних інвестицій, швидше за все, стане соціальне підприємство, яке перебуває за тисячі кілометрів від України.

2. почати впроваджувати impact-інвестування самим, спираючись на міжнародний досвід.

І вітчизняний досвід вже є. Наприклад, Urban Space 100 – це ресторан в місті Івано-Франківськ, акціонерами якого є 100 місцевих мешканців. 80% від прибутку засновники і власники акцій цього соціального підприємства витрачають на розвиток міської інфра-

структури, благоустрій середовища, створення умов для занять спортом. На сьогодні в м. Київ впроваджується ідея мешканців Івано-Франківська – Urban Space 500.

Приклад Urban Space 100 – не поодинокий: пошуком і розробкою нових ідей для соціального перетворення займаються в Impact Hub Odessa. Єгор Гребенников з 2012 до 2017 року витратив на розвиток Impact Hub і «Зеленого театру» в м. Одеса майже 5 мільйонів доларів. Сьогодні Impact Hub Odessa – це 1300 м² освітнього простору, 7 регулярних програм в різних сферах, 200+ супроводжуваних соціальних проектів, 1700 публічних подій і 50 тисяч гостей на рік.

На державному рівні в Україні у 2000 р. було утворено Український фонд соціальних інвестицій (УФСІ) [24], в цілях надання підтримки найменш соціально захищеним верствам населення, створення робочих місць шляхом сприяння розвитку підприємництва в межах реалізації Проекту Світового банку «Фонд соціальних інвестицій», а також підтримки та розвитку ініціативи територіальних громад і громадських організацій.

Impact-інвестиції, як і будь-який інший вид інвестування, пов'язані з різними ризиками. Інвестори виділяють наступні основні групи ризиків, пов'язані із здійсненням інвестицій впливу (розташовані за ступенем впливу): ризик виконання самого бізнес-проекту, ризик управління; ризик ліквідності і складності виходу з проекту; попит на ринку і ризик конкуренції; фінансовий ризик; валютний ризик і ризик держави; макроекономічний ризик; ризик репутації; ризик недосягнення запланованого соціального та екологічного ефекту (впливу).

Незважаючи на привабливість і зростаючий інтерес до ринку impact-інвестицій, інвестори стикаються з чималою кількістю проблем. До найбільш актуальних можна віднести:

- недолік капіталу з огляду на високий ризик / прибуток;
- недолік високоякісних інвестиційних пропозицій;
- недолік інституційних структур, що задовольняють потреби інвесторів;
- відсутність єдиного тлумачення поняття «ринку impact-інвестицій» і його сегментів;
- недостатня кількість досліджень та інформації;
- складність в оцінці впливу, недостатня кількість методик;
- недостатня кількість фахівців у цій галузі з відповідними навичками;

• недостатня державна підтримка ринку іmpact-інвестицій.

Висновки з цього дослідження. В Україні ринок іmpact-інвестицій поки що не розвинений, немає відповідної нормативно-правової бази, яка координує інституційної структури та т.і. Разом з тим його впровадження в Україні є вельми перспективним, особливо в зв'язку з соціально орієнтованою моделлю розвитку, прийнятої в країні.

Наявний світовий досвід здійснення іmpact-інвестицій показує, що є безліч проблемних питань, які стримують його розвиток: потрібне проведення відповідних наукових

досліджень, створення різних методик, підготовка фахівців і т.і.

Перспектива впровадження в Україні механізму іmpact-інвестицій дозволить залучити приватний капітал до вирішення соціальних і екологічних питань, що, з одного боку, знизить навантаження на державний бюджет, а з іншого послужить розвитку приватної ініціативи і соціальної відповідальності бізнесу. Слід підкреслити, що парадигма іmpact-інвестицій носить яскраво виражений соціально-орієнтований характер і повністю відповідає моделі соціально-економічного розвитку України.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Долан Э.Дж. Микроэкономика / Э.Дж. Долан, Д. Линдсей; пер. с англ. В. Лукашевича и др.; под общ. ред. Б. Лисовика и В. Лукашевича. – СПб., 1997. – 448 с.
2. Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования / А.Г. Ивасенко, Я.И. Никонова. – М.: Издательство «Омега-Л», 2009. – 261 с.
3. Мікроекономіка і макроекономіка: підручник для студентів екон. спец. закл. освіти. У 2-х ч. / [С.М. Будаговська, О.І. Кілієвич, І.О. Луніна, інші]; за ред. С.М. Будаговської. – [3-тє вид.]. – К.: Основи, 2003. – 517 с.
4. Макконнелл К.Р. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. – Т.2 / К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю. – Таллинн, 1993. – 399 с.
5. Финансы предприятий: учебник / [Н.В. Колчина, Г.Б. Поляк, Л.П. Павлова и др.]; под. ред. Н.В. Колчиной. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. – 413 с.
6. Шевчук В.Я. Основи інвестиційної діяльності / В.Я. Шевчук, П.С. Рогожин. – К.: Генеза, 1997. – 384 с.
7. Базилевич В.Д. Макроекономіка: навч. посібник / В.Д. Базилевич, Л.О. Баластрик. – [Вид 2-ге, доп.]. – К.: Атіка, 2006. – 368 с.
8. Данілов О.Д. Інвестування: навч. посібник / О.Д. Данілов, Г.М. Івашина, О.Г. Чумаченко. – К.: Комп'ютерпрес, 2001. – 364 с.
9. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посібник / А.П. Дука. – К.: Каравелла, 2007. – 424 с.
10. Голобородько Т.В. Теоретичні основи активізації інвестиційних процесів в аграрному секторі економіки / Т.В. Голобородько // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. – 2012. – Вип. 22. – Ч. II. – С. 24-29.
11. Худавердієва В.А. Стратегія залучення іноземних інвестицій в економіку України / В.А. Худавердієва // Фінанси України. – 2010. – № 6. – С. 62-71.
12. Євтушенко Г.І., Левківський Т.А. Іноземне інвестування в Україні: сучасний стан і перспективи / Г.І. Євтушенко, Т.А. Левківський // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2012. – № 1. – С. 126-135.
13. Мотриченко В.М. Інвестиційна привабливість України: стан та шляхи активізації / В.М. Мотриченко // Фінансовий простір. – 2011. – № 4 (4). – С. 31-36.
14. Сааджан В.А. Іноземні інвестиції: аналіз та вплив на економічний розвиток України / В.А. Сааджан, Т.О. Скорик // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2012. – № 3-4 (4-5). – С. 129-135.
15. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 року № 1560-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
16. What You Need to Know About Impact Investing [Електронний ресурс]. // GIIN. – 2016. – Режим доступу: <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#s1>
17. Annual Impact Investor Survey 2017 [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу: <https://thegiin.org/research/publication/annualsurvey2017>
18. A Short Guide to Impact Investing [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу: <https://te-st.ru/2015/10/23/short-guide-to-impact-investing/>
19. How Revolution Foods Made a Business of Healthy Food for Healthier Students [Електронний ресурс]. // Entrepreneur. – 2017. – Режим доступу: <https://www.entrepreneur.com/article/238277>

20. About Greystone [Електронний ресурс]. // Greystone. – 2017. – Режим доступу: <http://greyston.com/about-greyston/>
21. Greystone: annual report 2016 [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу: <http://greyston.com/wp-content/uploads/2013/09/Annual-Report-2016.pdf>
22. About Oportun [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу: <http://www.oportun.com/about-oportun/>
23. Oportun executive helps build access to affordable loans [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу: <http://www.bizjournals.com/sanfrancisco/news/2015/06/12/oportun-jonathan-conblentz-cfo-awards-2015.html>
24. Постанова КМУ «Про утворення Українського фонду соціальних інвестицій» № 740 від 28 квітня 2000 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/740-2000-%D0%BF>

REFERENCES:

1. Dolan E. Dzh., Lindsey D. (1997) Mikroekonomika. St. Petersburg. (in Russian)
2. Ivasenko A.G., Nikonova Ya.I. (2009) Investitsii: istochniki i metody finansirovaniya. Moscow: Izdatel'stvo "Omega-L". (in Russian)
3. Budaghovsijka S.M., Kilijevych O.I., Lunina I.O. (2003) Mikroekonomika i makroekonomika: pidruchnyk dlja studentiv ekon. spec. zakl. Osvity. Kyiv: Osnovy. (in Ukrainian)
4. Makkonnell K.R., Bryu S.L. (1993) Ekonomiks: Printsipy, problemy i politika. Tallinn. (in Russian)
5. Kolchina N.V., Polyak G.B., Pavlova L.P. (1998) Finansy predpriyatiy: uchebnyk. Moscow: Finansy, YuNITI. (in Russian)
6. Shevchuk V.Ja., Roghozhyn P.S. (1997) Osnovy investycijnoji dijajnosti. Kyiv: Gheneza. (in Ukrainian)
7. Bazylevych V.D., Balastryk L.O. (2006) Makroekonomika: navch. posibnyk. Kyiv: Atika. (in Ukrainian)
8. Danilov O.D., Ivashyna Gh.M., Chumachenko O.Gh. (2001) Investuvannja: navch. posibnyk. Kiev: Komp'juterpres. (in Ukrainian)
9. Duka A.P. (2007) Teorija ta praktyka investycijnoji dijajnosti. Investuvannja: navch. posibnyk. Kyiv: Karavella. (in Ukrainian)
10. Gholoborodjko T.V. (2012) Teoretychni osnovy aktyvizaciji investycijnykh procesiv v aghrarnomu sektori ekonomiky. [Naukovi pracj Kirovohradsjkogho nacionaljnogho tekhničnogho universytetu. Ekonomichni nauky]. vol. 22. Ch. II. pp. 24-29. (in Ukrainian)
11. Khudaverdijeva V.A. (2010) Strateghija zaluchennja inozemnykh investycij v ekonomiku Ukrajinu. [zhurnal Finansy Ukrajinu]. no 6. pp. 62-71. (in Ukrainian)
12. Jevtushenko Gh.I., Levkivskij T.A. (2012) Inozemne investuvannja v Ukrajinu: suchasnyj stan i perspektyvy. [Zbirnyk naukovykh pracj Nacionaljnogho universytetu derzhavnoji podatkovoji sluzhby Ukrajinu]. no 1. pp. 126-135. (in Ukrainian)
13. Motrychenko V.M. (2011) Investycijna pryvabylivistj Ukrajinu: stan ta shljakhy aktyvizaciji. [zhurnal Finansovyj prostir]. no 4 (4). pp. 31-36. (in Ukrainian)
14. Saadzhn V.A., Skoryk T.O. (2012) Inozemni investyciji: analiz ta vplyv na ekonomichnyj rozvytok Ukrajinu. [Ekonomika: realiji chasu. Naukovyj zhurnal]. no 3-4 (4-5). pp. 129-135. (in Ukrainian)
15. Pro investycijnu dijajnistj: Zakon Ukrajinu vid 18 veresnja 1991 roku no 1560-XII. [Electronic resource]. Access mode: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (in Ukrainian)
16. What You Need to Know About Impact Investing (2016) [Electronic resource]. Access mode: <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#s1> (in English)
17. Annual Impact Investor Survey 2017 (2017) [Electronic resource]. Access mode: <https://thegiin.org/research/publication/annualsurvey2017> (in English)
18. A Short Guide to Impact Investing (2017) [Electronic resource]. Access mode: <https://te-st.ru/2015/10/23/short-guide-to-impact-investing/> (in English)
19. How Revolution Foods Made a Business of Healthy Food for Healthier Students (2017) [Electronic resource]. Access mode: <https://www.entrepreneur.com/article/238277> (in English)
20. About Greystone (2017) [Electronic resource]. Access mode: <http://greyston.com/about-greyston/> (in English)
21. Greystone: annual report 2016 (2017) [Electronic resource]. Access mode: <http://greyston.com/wp-content/uploads/2013/09/Annual-Report-2016.pdf> (in English)
22. About Oportun (2017) [Electronic resource]. Access mode: <http://www.oportun.com/about-oportun/> (in English)
23. Oportun executive helps build access to affordable loans (2017) [Electronic resource]. Access mode: <http://www.bizjournals.com/sanfrancisco/news/2015/06/12/oportun-jonathan-conblentz-cfo-awards-2015.html> (in English)
24. Postanova KМУ "Pro utvorennja Ukrajinjskogho fondu socialjnykh investycij" no 740 vid 28 kvitnja 2000 r. [Electronic resource]. Access mode: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/740-2000-%D0%BF> (in Ukrainian)