



# КАБІНЕТ МІНІСТРІВ УКРАЇНИ

## ПОСТАНОВА

від 7 липня 2021 р. № 714

Київ

### **Про затвердження методології розрахунку обсягу державної підтримки для реалізації інвестиційного проекту із значними інвестиціями**

Відповідно до частини третьої статті 4 Закону України “Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні” Кабінет Міністрів України **постановляє:**

Затвердити методологію розрахунку обсягу державної підтримки для реалізації інвестиційного проекту із значними інвестиціями, що додається.



Прем'єр-міністр України

Д. ШМИГАЛЬ

Інд. 67

ЗАТВЕРДЖЕНО  
постановою Кабінету Міністрів України  
від 7 липня 2021 р. № 714

МЕТОДОЛОГІЯ  
розрахунку обсягу державної підтримки для реалізації  
інвестиційного проекту із значними інвестиціями

1. Ця Методологія визначає механізм та показники для розрахунку обсягу державної підтримки для реалізації інвестиційного проекту із значними інвестиціями (далі — обсяг державної підтримки).

2. У цій Методології терміни вживаються у значенні, наведеному в Законі України “Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні” (далі — Закон).

3. Обсяг державної підтримки, яка надається на період більше ніж один рік, за кожною формою надання державної підтримки, визначеною у статті 3 Закону, розраховується з урахуванням ставки дисконтування за такою формулою:

$$PV_{\text{дп}} = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^{\text{дп}}}{(1 + i_{\text{дп}})^t},$$

де  $PV_{\text{дп}}$  — дисконтований обсяг державної підтримки за відповідною формою надання державної підтримки;

$CF_t^{\text{дп}}$  — обсяг державної підтримки за відповідною формою надання державної підтримки у відповідному періоді;

$i_{\text{дп}}$  — ставка дисконтування обсягу державної підтримки;

$t$  — номер періоду (рік), за який здійснюється дисконтування. Поточний період визначається як період “0”;

$n$  — загальна кількість періодів (років) дисконтування.

4. Загальний обсяг державної підтримки складається з обсягів державної підтримки за всіма формами надання державної підтримки, що можуть надаватися відповідно до статті 3 Закону, з урахуванням положень частини першої статті 4 Закону.

5. Ставка дисконтування обсягу державної підтримки визначається з урахуванням вартості державних запозичень на рівні поточної дохідності довгострокових облігацій зовнішніх державних позик з найдовшим строком до погашення у відповідній валюті на дату визначення ставки дисконтування (дата підготовки техніко-економічного обґрунтування інвестиційного проекту із значними інвестиціями), а у разі відсутності таких цінних паперів у відповідній валюті — на рівні дохідності облігацій внутрішніх державних запозичень з найдовшим строком до погашення на дату визначення ставки дисконтування (дата підготовки техніко-

економічного обґрунтування інвестиційного проекту із значними інвестиціями) у відповідній валюті.

У разі відсутності цінних паперів зовнішніх державних позик та внутрішніх державних запозичень у відповідній валюті розрахунки державної підтримки переводяться в гривневий еквівалент з використанням офіційного курсу гривні до відповідної валюти станом на дату проведення розрахунків та використовується ставка дисконтування, визначена для гривні.

6. Під час розрахунку загального обсягу державної підтримки враховується те, що:

загальний обсяг державної підтримки не повинен перевищувати 30 відсотків планового обсягу значних інвестицій за інвестиційним проектом із значними інвестиціями;

плановий обсяг значних інвестицій за інвестиційним проектом із значними інвестиціями включає всі кошти (власні та/або запозичені), що будуть вкладені в об'єкт інвестування у процесі реалізації інвестиційного проекту із значними інвестиціями протягом строку дії спеціального інвестиційного договору, та не включає реінвестиції, що здійснюватимуться за рахунок доходів, отриманих від операційної діяльності у процесі реалізації інвестиційного проекту із значними інвестиціями.

7. Під час розрахунку планового обсягу значних інвестицій, що здійснюється за період більше ніж один рік, до таких інвестицій застосовується ставка дисконтування, яка визначається на рівні показника середньозваженої вартості капіталу (WACC), який розраховується відповідно до додатка до цієї Методології.

8. Плановий обсяг значних інвестицій для реалізації інвестиційного проекту із значними інвестиціями розраховується з урахуванням ставки дисконтування за такою формулою:

$$PV_{zi} = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t^{zi}}{(1 + i_{zi})^t},$$

де  $PV_{zi}$  — дисконтований плановий обсяг значних інвестицій;

$CF_t^{zi}$  — плановий обсяг значних інвестицій у відповідній валюті у відповідному періоді (рік);

$i_{zi}$  — ставка дисконтування планового обсягу значних інвестицій;

$t$  — номер періоду (року), за який здійснюється дисконтування.

Поточний період визначається як період "0";

$n$  — загальна кількість періодів (років) дисконтування.

### Розрахунок середньозваженої вартості капіталу (WACC)

Для дисконтування планового обсягу значних інвестицій, що здійснюються у період, який перевищуватиме один рік, застосовується показник середньозваженої вартості капіталу.

Середньозважена вартість капіталу (WACC) визначається на основі припущень щодо частки запозичень, ринкових процентних ставок за запозиченнями та ринкової вартості власного капіталу з урахуванням структури капіталу (власного та боргового (залученого) фінансування) за формулою:

$$WACC = \frac{E}{(D + E)}(r_e) + \frac{D}{D + E}(r_d)(1 - t),$$

де WACC — середньозважена вартість капіталу;

E — розмір власного капіталу\*;

D — розмір боргового (залученого) капіталу\*\*;

$r_e$  — ринкова вартість власного капіталу, відсотків;

$r_d$  — ринкова вартість боргового (залученого) капіталу, відсотків;

t — ставка податку на прибуток.

Ринкова вартість власного капіталу визначається з використанням моделі оцінки фінансових активів (CAPM), що передбачає визначення очікуваної вартості капіталу виходячи з показників дохідності безризикових фінансових інструментів з додаванням премій за додаткові ризики, за формулою:

$$r_e = r_f + \beta_e * (r_m - r_f) + r_s,$$

де  $r_e$  — ринкова вартість власного капіталу;

$r_f$  — ставка дохідності фінансових інструментів з мінімальними ризиком;

$r_m$  — дохідність інвестицій власного капіталу у ринкові фінансові інструменти (акції на відкритому біржовому ринку);

$\beta_e$  — коефіцієнт, що показує специфічну ризиковість інвестицій порівняно із середніми ринковими показниками з урахуванням структури капіталу;

$r_s$  — премія за специфічні ризики, пов'язані з об'єктом інвестування, специфічні ризики галузі тощо.

Ринкова вартість боргового (залученого) капіталу визначається виходячи із середніх ринкових показників ставок боргового фінансування з урахуванням специфіки галузі та доступності такого фінансування для відповідного типу проектів.

Так, ринкова вартість боргового (залученого) капіталу може визначатися з урахуванням інформації фінансових організацій (зокрема міжнародних фінансових організацій) або розраховуватися з урахуванням середньозваженої процентної ставки за міжбанківськими операціями, пов'язаними з наданням (розміщенням) фінансових ресурсів за видами валют), зокрема базової ставки LIBOR\*\*\* на дату проведення розрахунку (дату підготовки техніко-економічного обґрунтування інвестиційного проекту із значними інвестиціями) та премії за ризики, пов'язані з країною (регіоном, містом), в якому здійснюється проект, та специфічних ризиків проекту.

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу (WACC) визначається для тієї валюти, у якій будуть здійснюватися розрахунки грошових потоків, з урахуванням рівня прогнозованої інфляції для відповідної держави, законним платіжним засобом якої є валюта, в якій здійснюються розрахунки.

---

\* Рекомендується використовувати показник 30 відсотків власного капіталу, однак він може бути змінений, якщо це обумовлено специфікою сектору, в якому реалізується інвестиційний проект із значними інвестиціями, або специфікою ринку.

\*\* Рекомендується використовувати показник 70 відсотків боргового (залученого) капіталу, однак він може бути змінений, якщо це обумовлено специфікою сектору, в якому реалізується інвестиційний проект із значними інвестиціями, або специфікою ринку.

\*\*\* Базова ставка LIBOR означає ставку пропозиції на Лондонському міжбанківському ринку депозитів для піврічних депозитів у доларах США.

---