НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ ОБЛІКУ ТА АУДИТУ
Фінансово-економічний факультет
Кафедра менеджменту, маркетингу та публічного управління

Спеціальність 073 Менеджмент
Освітньо-професійна програма «Міжнародний менеджмент»

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

на тему

«СТРАТЕГІЯ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ МІЖНАРОДНОЇ КОМПАНІЇ»

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

Студентка 2 курсу групи ММ 20.07 _____ Максименко Ірина Сергіївна

Науковий керівник _____ к.е.н., доц. Л.О.Плахотнікова

Робота допущена до захисту:

Завідувач кафедри _____ д.е.н., проф. Л. В. Лазоренко

Київ 2025

Звіт подібності

Метадані

Назва організації	підрозділ
National Academy of Statistics, Accounting and Audit	**National Academy of Statistics, Accounting and Audit**

Заголовок

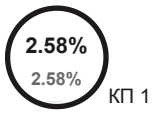
Диплом_Максименко Ірина

Автор	Науковий керівник / Експерт
---	**Плахотнікова Л.О.**

Кількість слів	Кількість символів	Дата звіту	Дата редагування	ІД документу
23896	**200866**	**1/7/2026**	**---**	**333058732**

Обсяг знайдених подібностей

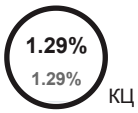
Коефіцієнт подібності визначає, який відсоток тексту по відношенню до загального обсягу тексту було знайдено в різних джерелах. Зверніть увагу, що високі значення коефіцієнта не автоматично означають плагіат. Звіт має аналізувати компетентна / уповноважена особа.



КП 1

23896

Кількість слів



КЦ

200866

Кількість символів

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ, ОБЛІКУ ТА АУДИТУ
ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА МЕНЕДЖМЕНТУ, МАРКЕТИНГУ ТА ПУБЛІЧНОГО УПРАВЛІННЯ

Освітній ступінь - ***магістр***
Галузь знань - ***07 «Управління і адміністрування»***
Спеціальність – ***073 «Менеджмент»***
Освітньо-професійна програма – ***«Міжнародний менеджмент»***

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри менеджменту, маркетингу
та публічного управління
_____д.е.н., проф. Л.В. Лазоренко
“____” _____2025 року

ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ МАГІСТРА
Максименко Ірини Сергіївни

1. Тема роботи: «СТРАТЕГІЯ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ МІЖНАРОДНОЇ КОМПАНІЇ»

керівник роботи: к.е.н., доц. Плахотнікова Л.О.

затверджені наказом НАСОА від «24» вересня 2025 року № 312

2. Строк подання студентом роботи: «12» січня 2026 року

3. Вихідні дані до роботи: офіційні фінансові звіти та публічні матеріали Vodafone Group і ПрАТ «ВФ Україна», дані Державної служби статистики України, НКЕК, міжнародних організацій і галузевих аналітичних агентств. Також використано наукові публікації вітчизняних і зарубіжних авторів, нормативно-правові акти та інформаційні ресурси мережі Інтернет.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити: узагальнити теоретичні засади інвестиційної діяльності міжнародних компаній; систематизувати види, інструменти та джерела інвестицій у міжнародному бізнесі; проаналізувати підходи до формування інвестиційних стратегій телекомунікаційних компаній; надати організаційно-економічну характеристику ПрАТ «ВФ Україна»; дослідити фінансово-економічну та інвестиційну діяльність ПрАТ «ВФ Україна»; оцінити ефективність чинної інвестиційної стратегії компанії; обґрунтувати необхідність модернізації стратегії управління інвестиційною діяльністю; розробити модель оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна»; оцінити економічну ефективність запропонованих інвестиційних рішень.

5. Перелік графічного матеріалу має бути достатнім для досягнення мети кваліфікаційної роботи магістра.

6. Дата видачі завдання_____

Керівник _____
(підпис)

Завдання прийняв до виконання _____
(підпис)

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи магістра	Строк виконання етапів роботи
1.	Визначення мети і завдань кваліфікаційної роботи магістра	24.09.2025-02.10.2025
2.	Оформлення плану кваліфікаційної роботи магістра	03.10.2025-10.10.2025
3.	Підготовка першого розділу кваліфікаційної роботи магістра	11.10.2025-11.11.2025
4.	Підготовка другого розділу кваліфікаційної роботи магістра	13.11.2025-11.12.2025
5.	Підготовка третього розділу кваліфікаційної роботи магістра	12.12.2025-02.01.2026
6.	Оформлення вступу і висновків	03.01.2026-09.01.2026
7.	Проведення попереднього захисту кваліфікаційної роботи магістра	10.01.2026-14.01.2026
8. 9. 10. 11.	Подання кваліфікаційної роботи магістра на кафедру для перевірки тексту на рівень оригінальності та отримання зовнішньої рецензії Підготовка до захисту кваліфікаційної роботи магістра - оформлення доповіді захисту кваліфікаційної роботи магістра - оформлення роздаткового матеріалу до захисту кваліфікаційної роботи магістра	10.01.2026 - 18.01.2026
12.	Захист кваліфікаційної роботи магістра	19.01.2026-23.01.2026

Студентка _____ І.С.Максименко
(підпис)

Керівник роботи _____ Л.О.Плахотнікова
(підпис)

РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи магістра

студентки Національної академії статистики, обліку та аудиту

Максименко Ірини Сергіївна

Тема: **«Стратегія управління інвестиційною діяльністю міжнародної компанії»**

Загальний обсяг роботи складає 110 сторінок

Містить 22 таблиці, 4 рисунки, 92 літературних джерел.

Актуальність теми. У сучасних умовах глобалізації, посилення міжнародної конкуренції та швидкої технологічної трансформації стратегія управління інвестиційною діяльністю міжнародних компаній набуває ключового значення для забезпечення їх довгострокової конкурентоспроможності та фінансової стійкості. Інвестиційні рішення дедалі більше визначають здатність компаній адаптуватися до змін зовнішнього середовища, ефективно використовувати капітал і створювати економічну додану вартість.

Особливої актуальності проблема стратегічного управління інвестиційною діяльністю набуває у висококапіталомістких галузях, зокрема у телекомунікаційному секторі, який характеризується значними обсягами капітальних вкладень, швидким моральним старінням технологій і зниженням маржинальності традиційних послуг. За таких умов міжнародні телекомунікаційні компанії змушені переходити від інфраструктурно орієнтованих моделей інвестування до сервісно-цифрових і платформних підходів, що потребує стратегічного перегляду структури та пріоритетів інвестицій.

Мета кваліфікаційної роботи магістра полягає в теоретичному обґрунтуванні та розробленні практичних рекомендацій щодо удосконалення стратегії управління інвестиційною діяльністю міжнародної компанії на прикладі ПрАТ «ВФ Україна» в умовах глобальної конкуренції та цифрової трансформації.

Об'єкт кваліфікаційної роботи – інвестиційна діяльність міжнародної телекомунікаційної компанії в умовах глобальної конкуренції та цифрової трансформації.

Предмет кваліфікаційної роботи – стратегія управління інвестиційною діяльністю міжнародної компанії та механізми підвищення її економічної ефективності на прикладі ПрАТ «ВФ Україна».

Методи дослідження. У процесі дослідження використано загальнонаукові та спеціальні методи пізнання, зокрема аналіз і синтез, індукцію та дедукцію, системний і структурно-логічний підходи. Для оцінки інвестиційної діяльності та обґрунтування управлінських рішень застосовано економіко-статистичні методи, фінансовий і портфельний аналіз, методи порівняння, моделювання та прогнозування.

Наукова новизна одержаних результатів дослідження полягає в обґрунтуванні та розробленні комплексної моделі модернізації стратегії управління інвестиційною діяльністю міжнародної телекомунікаційної компанії, орієнтованої на портфельну оптимізацію CapEx, мультиплікативний економічний ефект і створення економічної доданої вартості.

В першому розділі узагальнено теоретичні засади інвестиційної діяльності міжнародних компаній; систематизовано види, інструменти та джерела інвестицій у міжнародному бізнесі; проаналізовано підходи до формування інвестиційних стратегій телекомунікаційних компаній.

В другому розділі надано організаційно-економічну характеристику ПрАТ «ВФ Україна»; досліджено фінансово-економічну та інвестиційну діяльність ПрАТ «ВФ Україна»; оцінено ефективність чинної інвестиційної стратегії компанії.

В третьому розділі обґрунтовано необхідність модернізації стратегії управління інвестиційною діяльністю; розроблено модель оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна»; оцінено економічну ефективність запропонованих інвестиційних рішень.

Практичне значення отриманих результатів полягає в можливості використання отриманих висновків і рекомендацій у діяльності ПрАТ «ВФ Україна» та інших міжнародних компаній для підвищення ефективності управління інвестиційним портфелем.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, інвестиційна стратегія, стратегічне управління, міжнародна компанія, телекомунікаційний сектор, CapEx, інвестиційний портфель, цифрова трансформація, економічна додана вартість, фінансова ефективність, глобальна конкуренція, портфельна оптимізація.

Студентка _____ Максименко І.С.

ЗМІСТ

ВСТУП 3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ МІЖНАРОДНИХ КОМПАНІЙ 7
1.1. Сутність інвестування та інвестиційної діяльності міжнародних компаній .. 7
1.2. Види, інструменти та джерела формування інвестицій у міжнародних компаніях 14
1.3. Теоретичні підходи до формування інвестиційних стратегій компаній глобального ринку телекомунікаційних послуг 25
Висновки до розділу 1 32
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА СТРАТЕГІЧНИХ ПОЗИЦІЙ КОМПАНІЇ VODAFONE НА РИНКУ УКРАЇНИ 34
2.1. Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «ВФ Україна» 34
2.2. Аналіз фінансово-економічної діяльності та інвестиційних потоків ПрАТ «ВФ Україна» 43
2.3. Оцінка чинної інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» та ефективності її реалізації 57
Висновок до розділу 2 65
РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ МІЖНАРОДНОЇ ПрАТ «ВФ Україна» 67
3.1. Обґрунтування необхідності модернізації інвестиційної стратегії Vodafone в умовах глобальної конкуренції 67
3.2. Розроблення моделі оптимізації інвестиційного портфеля 74
3.3. Оцінка економічної ефективності запропонованих інвестиційних рішень .. 84
Висновки до розділу 3 96
ВИСНОВКИ 98
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 101

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. У сучасних умовах глобалізації, посилення міжнародної конкуренції та швидкої технологічної трансформації стратегія управління інвестиційною діяльністю міжнародних компаній набуває ключового значення для забезпечення їх довгострокової конкурентоспроможності та фінансової стійкості. Інвестиційні рішення дедалі більше визначають здатність компаній адаптуватися до змін зовнішнього середовища, ефективно використовувати капітал і створювати економічну додану вартість.

Особливої актуальності проблема стратегічного управління інвестиційною діяльністю набуває у висококапіталомістких галузях, зокрема у телекомунікаційному секторі, який характеризується значними обсягами капітальних вкладень, швидким моральним старінням технологій і зниженням маржинальності традиційних послуг. За таких умов міжнародні телекомунікаційні компанії змушені переходити від інфраструктурно орієнтованих моделей інвестування до сервісно-цифрових і платформних підходів, що потребує стратегічного перегляду структури та пріоритетів інвестицій.

Додатковим чинником актуальності є зростання макроекономічної нестабільності, геополітичних і регуляторних ризиків, а також обмеженого доступу до зовнішніх фінансових ресурсів. Це зумовлює необхідність підвищення ефективності використання інвестованого капіталу, збереження інвестиційної автономії та застосування вартісно орієнтованих критеріїв оцінки результативності інвестицій, зокрема ROIC та EVA.

Важливою є також практична потреба адаптації глобальних інвестиційних стратегій міжнародних компаній до специфіки національних ринків. Дослідження інвестиційної діяльності міжнародної компанії на прикладі ПрАТ «ВФ Україна» дозволяє поєднати теоретичні підходи до стратегічного управління

інвестиціями з реальними умовами функціонування бізнесу та сформувати прикладні рекомендації щодо оптимізації інвестиційного портфеля.

Таким чином, актуальність теми зумовлена необхідністю наукового обґрунтування та практичного вдосконалення стратегії управління інвестиційною діяльністю міжнародної компанії в умовах глобальної конкуренції та цифрової трансформації, що визначає наукову й прикладну цінність проведеного дослідження.

Вищевикладене зумовило вибір теми кваліфікаційної роботи магістра, її мету, завдання, об'єкт та предмет.

Мета і завдання дослідження. Мета кваліфікаційної роботи магістра полягає в теоретичному обґрунтуванні та розробленні практичних рекомендацій щодо удосконалення стратегії управління інвестиційною діяльністю міжнародної компанії на прикладі ПрАТ «ВФ Україна» в умовах глобальної конкуренції та цифрової трансформації.

Для досягнення зазначеної мети було поставлено й вирішено такі *завдання*:

- узагальнено теоретичні засади інвестиційної діяльності міжнародних компаній;
- систематизовано види, інструменти та джерела інвестицій у міжнародному бізнесі;
- проаналізовано підходи до формування інвестиційних стратегій телекомунікаційних компаній;
- надано організаційно-економічну характеристику ПрАТ «ВФ Україна»;
- досліджено фінансово-економічну та інвестиційну діяльність ПрАТ «ВФ Україна»;
- оцінено ефективність чинної інвестиційної стратегії компанії;
- обґрунтовано необхідність модернізації стратегії управління інвестиційною діяльністю;
- розроблено модель оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна»;

- оцінено економічну ефективність запропонованих інвестиційних рішень.

Об’єкт кваліфікаційної роботи – інвестиційна діяльність міжнародної телекомунікаційної компанії в умовах глобальної конкуренції та цифрової трансформації.

Предмет кваліфікаційної роботи – стратегія управління інвестиційною діяльністю міжнародної компанії та механізми підвищення її економічної ефективності на прикладі ПрАТ «ВФ Україна».

Методи дослідження. У процесі дослідження використано загальнонаукові та спеціальні методи пізнання, зокрема аналіз і синтез, індукцію та дедукцію, системний і структурно-логічний підходи. Для оцінки інвестиційної діяльності та обґрунтування управлінських рішень застосовано економіко-статистичні методи, фінансовий і портфельний аналіз, методи порівняння, моделювання та прогнозування.

Інформаційну базу дослідження становлять офіційні фінансові звіти та публічні матеріали Vodafone Group і ПрАТ «ВФ Україна», дані Державної служби статистики України, НКЕК, міжнародних організацій і галузевих аналітичних агентств. Також використано наукові публікації вітчизняних і зарубіжних авторів, нормативно-правові акти та інформаційні ресурси мережі Інтернет.

Наукова новизна одержаних результатів дослідження полягає в обґрунтуванні та розробленні комплексної моделі модернізації стратегії управління інвестиційною діяльністю міжнародної телекомунікаційної компанії, орієнтованої на портфельну оптимізацію CapEx, мультиплікативний економічний ефект і створення економічної доданої вартості.

Практичне значення одержаних результатів. Практичне значення отриманих результатів полягає в можливості використання отриманих висновків і рекомендацій у діяльності ПрАТ «ВФ Україна» та інших міжнародних компаній для підвищення ефективності управління інвестиційним портфелем.

Апробація результатів дослідження. Результати дослідження пройшли апробацію на XII Міжнародній науково-практичній конференції «Бізнес-аналітика в управлінні зовнішньоекономічною діяльністю» (м. Київ, НАСОА).

Структура та обсяг роботи. Кваліфікаційна робота магістра складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Загальний обсяг роботи складає 111 сторінок. Робота містить 4 рисунки, 22 таблиці. Перелік використаних джерел налічує 92 найменування.

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТРАТЕГІЧНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ МІЖНАРОДНИХ КОМПАНІЙ

1.1. Сутність інвестування та інвестиційної діяльності міжнародних компаній

У сучасних умовах воєнного стану та загострення макроекономічних дисбалансів інвестиції набувають статусу стратегічного чинника економічної стійкості як на рівні держави, так і на рівні окремих суб'єктів господарювання. Саме інвестиційна діяльність забезпечує безперервність функціонування національної економіки, активізує процеси розширеного відтворення, сприяє створенню нових підприємств і робочих місць, а в окремих випадках — формуванню нових галузей і секторів економіки. Крім того, інвестиції виступають важливим інструментом підвищення конкурентоспроможності економічних систем та формування додаткових надходжень до державного бюджету, що є критично важливим в умовах воєнних викликів [7].

Разом із тим, кризовий характер воєнного періоду та нестабільність економічного середовища істотно ускладнюють активізацію інвестиційних процесів. Зниження обсягів інвестиційної активності зумовлене погіршенням інвестиційного клімату, зростанням ризиків та нестабільністю ключових макроекономічних показників [21]. Водночас наявна ситуація створює передумови для трансформації підходів до інвестування, стимулює впровадження інноваційних рішень, розвиток нових напрямів господарської діяльності, а також переорієнтацію використання інвестиційних ресурсів на стратегічно пріоритетні сфери.

У науково-економічному дискурсі поняття «інвестиції» сформувалося досить давно, однак як самостійна економічна категорія у вітчизняній науковій літературі воно набуло поширення наприкінці 1980-х років. Термін походить від латинського *investire*, що означає «вкладати» або «наділяти», і в економічному

сенсі відображає господарську операцію, пов'язану з вкладенням фінансових, матеріальних чи нематеріальних ресурсів у різні об'єкти з метою отримання економічного або іншого корисного результату [35].

На законодавчому рівні поняття інвестицій в Україні закріплено Законом України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 року № 1560-XII, відповідно до якого інвестиції визначаються як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку (доходу) та/або досягнення соціального й екологічного ефекту [67].

Багатогранність та комплексний характер інвестиційної діяльності зумовлюють різноманітність наукових підходів до трактування поняття «інвестиції». У залежності від цілей дослідження, форм, видів і напрямів вкладення ресурсів науковці пропонують різні визначення цього терміну, що є цілком обґрунтованим з позицій економічної теорії. Узагальнення та систематизація наукових підходів до визначення сутності інвестицій наведено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Наукові підходи до визначення сутності інвестицій

Підхід / Автор	Сутність визначення
1	2
Нормативно-правовий підхід Закон України «Про інвестиційну діяльність» [67]	Інвестиції розглядаються як майнові та інтелектуальні цінності, що вкладаються в різні види діяльності з метою отримання прибутку та/або досягнення соціального й екологічного ефекту
Класичний економічний підхід (Бесараб, С. О., Войнаренко, М. П., & Бушовська, Л. Б.) [2, 12]	Інвестиції трактуються як витрати на створення та розширення виробничих потужностей, накопичення капіталу й матеріальних запасів
Капіталовкладальний підхід (Майорова, Т. В.) [46]	Інвестиції визначаються як довгострокові вкладення капіталу в підприємства різних галузей з метою отримання доходу
Фінансово-ресурсний підхід (Козаченко Г.В., Ілляшенко О.В. [38])	Інвестиції розглядаються як вкладення фінансових, матеріальних та інших ресурсів з метою збереження й зростання капіталу
Стратегічний підхід (Савицька Г.В. [71])	Інвестиції трактуються як стратегічні вкладення капіталу в різні об'єкти діяльності з урахуванням факторів часу, ризику, ліквідності та спрямовані на забезпечення довгострокового розвитку і конкурентоспроможності

1	2
Результативний підхід (Загородній, А. Г., Вознюк, Г. Л., & Партин, Г. О. [28])	Інвестиції визначаються як вкладення ресурсів з метою досягнення запланованого економічного, соціального або іншого ефекту

Таким чином, узагальнення наукових підходів свідчить, що інвестиції у сучасному розумінні є багатовимірною економічною категорією, яка поєднує фінансовий, виробничий, стратегічний та соціально-економічний аспекти. Для міжнародних компаній інвестиційна діяльність виступає ключовим інструментом реалізації довгострокової стратегії розвитку в умовах глобальної конкуренції та підвищеного рівня ризиків.

Крім того, інвестиції є багатоаспектною формою вкладення капіталу, що може реалізовуватися у фінансовій, матеріальній, нематеріальній та інших формах і характеризується широким спектром цілей та результатів. У цьому контексті поняття інвестицій тісно пов’язується з діяльністю інвестора, оскільки саме він приймає рішення щодо вибору об’єкта вкладення, обсягу ресурсів, строків інвестування та очікуваних результатів [55].

Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» інвестиції розглядаються не ізольовано, а в нерозривному зв’язку з інвестиційною діяльністю, яка визначається як сукупність практичних дій фізичних осіб, юридичних осіб та держави, спрямованих на здійснення та реалізацію інвестицій [67]. Такий підхід підкреслює процесний характер інвестування та акцентує увагу не лише на ресурсах, а й на механізмах їх використання.

Подібно до поняття «інвестиції», категорія «інвестиційна діяльність» у науковій літературі трактується неоднозначно. Різні автори, залежно від цілей дослідження, рівня економічного аналізу та галузевої специфіки, пропонують власні визначення інвестиційної діяльності, що зумовлює наявність значної кількості підходів до її інтерпретації. Узагальнення основних наукових підходів до трактування поняття «інвестиційна діяльність» наведено в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2

Узагальнені підходи до визначення поняття «інвестиційна діяльність»

Підхід	Сутність трактування
Нормативно-правовий (Закон України «Про інвестиційну діяльність» [67], Податковий кодекс України)	Інвестиційна діяльність розглядається як сукупність практичних дій суб'єктів господарювання та держави, пов'язаних із придбанням, використанням і реалізацією активів інвестиційного характеру
Бухгалтерсько-обліковий (МСБО 7 [50], НП(С)БО 1, НП(С)БО 4 [52])	Інвестиційна діяльність трактується як операції з придбання та вибуття необоротних активів і фінансових інвестицій, що не належать до еквівалентів грошових коштів
Фінансово-економічний (Войнаренко М., Бушовська Л.) [12]	Інвестиційна діяльність визначається як процес вкладення фінансових ресурсів з метою отримання доходу, приросту капіталу та забезпечення позитивних фінансових результатів
Процесний (Доуртмес П.) [21]	Інвестиційна діяльність розглядається як безперервний процес інвестування та реалізації вкладених ресурсів у різні сфери діяльності з метою досягнення економічного або іншого корисного ефекту
Управлінсько-стратегічний (Гриньов А.В. [18]; Новикова І.В. [54])	Інвестиційна діяльність трактується як система управління інвестиційним процесом та портфелем проєктів, спрямована на досягнення стратегічних цілей і зростання вартості підприємства
Результативний (Нкайа Б., Ларка М. [53])	Інвестиційна діяльність розглядається як інструмент забезпечення ефективності, фінансової стійкості та сталого розвитку підприємства

Таким чином, узагальнення наукових підходів свідчить, що інвестиційна діяльність є складною багаторівневою економічною категорією, яка поєднує правовий, фінансовий, управлінський та стратегічний аспекти. Для міжнародних компаній інвестиційна діяльність виступає ключовим механізмом реалізації довгострокової стратегії розвитку, адаптації до змін зовнішнього середовища та забезпечення конкурентоспроможності в умовах глобальної економіки.

Інвестиційна діяльність підприємства має низку характерних ознак, які визначають її місце та роль у загальній системі стратегічного управління [17, 27, 33, 54].

По-перше, інвестиційна діяльність реалізується відповідно до інвестиційної стратегії підприємства, яка є складовою частиною загальної корпоративної стратегії. Вона має підпорядкований характер щодо операційної діяльності, водночас виступає ключовим чинником її розвитку, оскільки

забезпечує оновлення виробничих потужностей, технологічну модернізацію та розширення бізнес-процесів.

По-друге, суттєвий вплив на інвестиційну діяльність мають галузеві умови функціонування підприємства, зокрема рівень капіталомісткості галузі, темпи технологічних змін, конкурентне середовище, регуляторні обмеження та доступність фінансових ресурсів. Для високотехнологічних і капіталомістких секторів економіки, таких як телекомунікації, інвестиційна діяльність має стратегічний і безперервний характер.

По-третє, інвестиційна діяльність характеризується нерівномірністю та циклічністю у часовому вимірі. Реалізація інвестиційних проєктів, як правило, потребує попереднього накопичення інвестиційних ресурсів, значних одноразових витрат та тривалих підготовчих етапів, що зумовлює коливання обсягів інвестицій у різні періоди діяльності підприємства.

По-четверте, отримання економічного ефекту від інвестицій, як правило, відбувається з істотним часовим лагом. Між моментом вкладення інвестиційних ресурсів і отриманням фінансових результатів існує значний проміжок часу, що визначає довгостроковий характер інвестиційних витрат і підвищує вимоги до обґрунтованості інвестиційних рішень.

По-п’яте, інвестиційна діяльність формує самостійний вид грошових потоків підприємства, які відрізняються за напрямами використання, обсягами та часовою структурою на різних етапах реалізації інвестиційних проєктів. Управління інвестиційними грошовими потоками є важливим елементом фінансової стійкості підприємства.

По-шосте, інвестиційній діяльності притаманний підвищений рівень ризику порівняно з поточною операційною діяльністю. Інвестиційні ризики охоплюють фінансові, виробничі, технологічні, ринкові, інституційні та інші види ризиків, що потребує застосування спеціальних методів їх оцінювання та управління.

Управління інвестиційною діяльністю підприємства здійснюється на різних рівнях економічної системи, кожен з яких має власні інструменти та

механізми впливу. На макрорівні інвестиційна діяльність регулюється державою через формування інвестиційної політики, законодавчої бази та стимулюючих механізмів [72]. На мезорівні управління інвестиціями здійснюється в межах окремих регіонів або галузей, з урахуванням їх специфіки та стратегічних пріоритетів розвитку. На мікрорівні інвестиційна діяльність реалізується безпосередньо підприємством і спрямована на досягнення його стратегічних цілей, забезпечення конкурентоспроможності та довгострокової фінансової стійкості.

Ключовим суб'єктом інвестиційної діяльності є інвестор, який приймає управлінські рішення щодо вкладення власних, залучених або позикових фінансових, майнових чи інтелектуальних ресурсів в об'єкти інвестування з метою отримання економічного або іншого очікуваного ефекту. Саме інвестор визначає напрями, обсяги, строки та форми інвестування, а також рівень допустимого ризику [46].

Залежно від організаційно-правового статусу, масштабів діяльності та механізмів прийняття інвестиційних рішень розрізняють індивідуальних, інституціональних, корпоративних інвесторів та державу. Відмінності між цими категоріями інвесторів полягають насамперед у масштабах керованих ресурсів, рівні диверсифікації інвестиційного портфеля, характері управління ризиками та методах прийняття інвестиційних рішень.

Індивідуальні інвестори здійснюють інвестиційну діяльність самостійно, використовуючи власні кошти та приймаючи рішення безпосередньо, без залучення фінансових посередників. Інституціональні інвестори, навпаки, виступають професійними фінансовими посередниками, які акумулюють кошти значної кількості індивідуальних інвесторів та реалізують спеціалізовану інвестиційну діяльність, переважно на фінансових ринках [21]. До цієї групи належать інвестиційні та взаємні фонди, страхові компанії, пенсійні фонди, банки та інші фінансові установи. Корпоративними інвесторами є підприємства та організації різних галузей економіки, які спрямовують інвестиційні ресурси на розвиток власної діяльності або на вкладення в інші суб'єкти господарювання.

Особливу роль у системі інвестування відіграє держава, яка виступає специфічним інвестором, реалізуючи інвестиційні проєкти загальноекономічного та соціального значення [33].

Окрім інвесторів, важливу роль у реалізації інвестиційних процесів відіграють учасники інвестиційної діяльності, до яких належать фізичні та юридичні особи, що забезпечують виконання інвестиційних проєктів на основі договорів, замовлень або доручень інвесторів. Вони можуть виконувати функції підрядників, постачальників, консультантів або управлінців інвестиційних проєктів [7].

У контексті міжнародної інвестиційної діяльності використовуються спеціальні поняття, що відображають рух капіталу між країнами. Зокрема, інвестор інвестицій за кордон виступає суб’єктом-донором, який є резидентом країни базування та здійснює вкладення капіталу в об’єкти, розташовані за її межами. Відповідно, зарубіжний реципієнт інвестицій є суб’єктом, який не є резидентом країни базування інвестора та залучає його інвестиційні ресурси [39].

У свою чергу, іноземний інвестор — це суб’єкт, який не є резидентом приймаючої країни та здійснює вкладення капіталу в її економіку, тоді як реципієнт іноземних інвестицій є резидентом приймаючої країни, що залучає кошти від іноземних інвесторів. Використання зазначених категорій дозволяє чітко розмежувати ролі суб’єктів інвестиційних відносин та систематизувати процеси міжнародного руху капіталу [42].

Проведений теоретичний аналіз сутності інвестування та інвестиційної діяльності свідчить, що інвестиції є ключовою економічною категорією, яка відіграє визначальну роль у забезпеченні сталого розвитку національної економіки та діяльності окремих суб’єктів господарювання, особливо в умовах воєнного стану та макроекономічної нестабільності. Інвестиційна діяльність виступає фундаментом відтворювальних процесів, технологічного оновлення, підвищення конкурентоспроможності підприємств і формування довгострокових економічних переваг.

Узагальнення наукових підходів до трактування понять «інвестиції» та «інвестиційна діяльність» дозволило встановити їх багатовимірний характер, що поєднує правові, фінансові, виробничі, управлінські та стратегічні аспекти. З'ясовано, що інвестиційна діяльність має процесну природу, характеризується довгостроковістю, підвищеним рівнем ризику, нерівномірністю реалізації та формуванням специфічних грошових потоків, що потребує застосування комплексних методів стратегічного управління.

Визначено, що інвестиційна діяльність підприємства реалізується в межах багаторівневої системи управління — від макроекономічного до мікроекономічного рівня, — де ключова роль належить інвестору як основному суб'єкту прийняття інвестиційних рішень. Водночас у міжнародному вимірі інвестиційна діяльність набуває додаткової складності, пов'язаної з рухом капіталу між країнами, необхідністю врахування статусу резидентності суб'єктів інвестування та особливостей інституційного середовища приймаючих економік.

Отже, для міжнародних компаній інвестиційна діяльність є не лише інструментом нарощування капіталу, а й стратегічним механізмом адаптації до змін глобального економічного середовища, забезпечення довгострокової фінансової стійкості та реалізації корпоративної стратегії розвитку, що зумовлює актуальність подальшого дослідження механізмів управління інвестиційною діяльністю в умовах сучасних викликів.

1.2. Види, інструменти та джерела формування інвестицій у міжнародних компаніях

Ефективне функціонування та стратегічний розвиток міжнародних компаній у сучасних умовах глобальної економіки значною мірою залежать від здатності залучати, структурувати та результативно використовувати інвестиційні ресурси. Для транснаціональних корпорацій інвестиційна діяльність виступає не лише механізмом оновлення виробничих і технологічних потужностей, а й ключовим інструментом реалізації довгострокових

корпоративних стратегій, розширення ринків присутності, підвищення конкурентоспроможності та адаптації до змін зовнішнього середовища [10].

Специфіка інвестиційної діяльності міжнародних компаній полягає у багаторівневості та багатоканальності процесів інвестування, що зумовлено географічною диверсифікацією бізнесу, різницею у регуляторних режимах, валютних умовах, податкових системах та інвестиційних ризиках окремих країн [19]. У зв'язку з цим міжнародні компанії використовують широкий спектр видів інвестицій (табл.1.3).

Таблиця 1.3

Класифікація інвестицій

Класифікаційна ознака	Види інвестицій	Коротка характеристика
1	2	3
За об'єктом вкладення (формою активів)	Реальні	Вкладення у матеріальні та нематеріальні активи підприємства (основні засоби, інфраструктура, технології, R&D, ПЗ, IP)
	Фінансові	Вкладення у фінансові інструменти (акції, облігації, депозити, паї, деривативи)
	Інтелектуальні / інноваційні	Вкладення у знання, компетенції, інновації, НДДКР, цифрові рішення, людський капітал
За формою власності капіталу	Державні	Фінансуються з державного/місцевих бюджетів та фондів, реалізують суспільно значущі проєкти
	Приватні	Інвестиції фізичних і юридичних осіб недержавного сектору
	Іноземні	Капітал нерезидентів у проєктах приймаючої країни
	Спільні (змішані)	Реалізуються спільно вітчизняними та іноземними інвесторами (JV, партнерства)
За характером участі інвестора	Прямі	Передбачають участь в капіталі та/або управлінні об'єктом інвестування (контроль/значний вплив)
	Портфельні	Придбання цінних паперів без управлінського контролю; орієнтація на дохід/ліквідність
За джерелами фінансування	Власні	Нерозподілений прибуток, амортизація, фонди розвитку, продаж активів
	Позикові	Кредити, облігації, лізинг, проектне фінансування (поверненість/платність/строковість)
	Залучені	Внески власників, гранти, субсидії, цільове фінансування, партнерські внески

Продовження табл.1.3

За строком інвестування	Короткострокові	До 1 року (переважно фінансові інструменти, оборотний капітал)
	Довгострокові	Понад 1 рік (капітальні інвестиції, інфраструктурні проєкти, модернізація)
За метою вкладень	Відтворювальні	Оновлення/заміна активів, підтримання потужностей
	Розширювальні (зростання)	Розширення виробництва/ринків, масштабування бізнесу
	Стратегічні	Довгострокові інвестиції для конкурентних переваг (цифровізація, M&A, екосистеми)
	Соціальні / екологічні	Досягнення соціального ефекту/ESG-цілей (енергоефективність, безпека праці тощо)
За рівнем ризику	Безризикові (умовно)	Державні папери/інструменти з мінімальним ризиком у стабільних економіках
	Низькоризикові	Ризик нижчий за середньоринковий
	Середньоризикові	Ризик близький до середнього на ринку
	Високоризикові	Значна ймовірність втрат, але потенційно вищий дохід
	Спекулятивні	Максимальний ризик (венчурні інструменти, опціони, високодохідні боргові папери)
За ліквідністю	Високоліквідні	Швидко перетворюються на гроші без значної втрати вартості
	Середньоліквідні	Потребують часу/витрат для реалізації
	Низьколіквідні	Реалізація складна/тривала (нерухомість, інфраструктура)
За стадією інвестиційного процесу	Передінвестиційні	ТЕО, бізнес-план, проєктування, дозволи, дослідження
	Інвестиційні	Створення активів: будівництво, закупівля, монтаж
	Постінвестиційні	Формування оборотного капіталу, запуск, доведення до планових показників
За територіальною спрямованістю	Внутрішні	Реалізуються в межах країни базування
	Зовнішні (міжнародні)	Інвестування за кордоном / залучення іноземного капіталу

Джерело: сформовано автором на основі [2,5,9,13,21,23,36,47,73]

Наведена таблиця відображає комплексний підхід до класифікації інвестицій, що ґрунтується на багатовимірному аналізі інвестиційної діяльності та враховує ключові характеристики вкладення капіталу в умовах функціонування міжнародних компаній. Запропонована систематизація дозволяє розглядати інвестиції не лише як фінансову категорію, а як

багатофункціональний інструмент реалізації стратегічних цілей підприємства в глобальному економічному середовищі.

Класифікація інвестицій за об’єктом вкладення дає змогу розмежувати реальні, фінансові та інтелектуально-інноваційні інвестиції, що є особливо актуальним для міжнародних компаній, діяльність яких пов’язана з високою капіталомісткістю, цифровізацією та розвитком нематеріальних активів [4]. Такий підхід дозволяє обґрунтовано формувати інвестиційні портфелі з урахуванням балансу між матеріальними й нематеріальними складовими вартості бізнесу.

Поділ інвестицій за формою власності капіталу та територіальною спрямованістю відображає міжнародний характер руху капіталу, взаємодію національних і іноземних інвесторів, а також поширення спільних інвестиційних форм, зокрема партнерств і спільних підприємств [38]. Це має принципове значення для транснаціональних компаній, які здійснюють інвестиції в різних юрисдикціях і змушені враховувати регуляторні, податкові та валютні відмінності.

Класифікація за характером участі інвестора, строками та джерелами фінансування дозволяє оцінити ступінь контролю над об’єктом інвестування, часові горизонти вкладень і структуру фінансового забезпечення інвестиційних проєктів [31]. Зокрема, поєднання власних, залучених і позикових ресурсів є типовим для міжнародних компаній і сприяє оптимізації вартості капіталу та управлінню фінансовими ризиками.

Важливим елементом систематизації є класифікація інвестицій за метою вкладень, рівнем ризику та ліквідністю, що дозволяє оцінити інвестиції з позицій очікуваного ефекту, допустимого ризику та здатності активів до швидкої трансформації у грошову форму [43]. Це створює аналітичну основу для прийняття інвестиційних рішень в умовах нестабільності та підвищеної невизначеності міжнародного бізнес-середовища.

Крім того, виділення стадій інвестиційного процесу дає можливість структурувати управління інвестиціями в часовому розрізі — від підготовки та

обґрунтування проєкту до його реалізації та виходу на заплановані економічні показники. У сукупності наведена класифікація формує цілісне уявлення про різновиди інвестицій та слугує методологічною базою для подальшого аналізу інструментів і механізмів управління інвестиційною діяльністю міжнародних компаній.

У процесі реалізації інвестиційної стратегії міжнародні компанії використовують широкий спектр інструментів інвестування, вибір яких залежить від масштабів проєкту, рівня ризику, строків реалізації, фінансового стану компанії, галузевої специфіки та особливостей національного й міжнародного регуляторного середовища. Застосування різних інструментів інвестування дозволяє оптимізувати структуру капіталу, знизити вартість фінансових ресурсів та забезпечити гнучкість фінансування інвестиційних програм [6, 23].

До найбільш поширених інструментів інвестування в діяльності міжнародних компаній належать банківське кредитування, лізинг, емісія боргових і пайових цінних паперів, проєктне фінансування, а також грантові та партнерські механізми залучення капіталу (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Основні інструменти інвестування в діяльності міжнародних компаній

Інструмент інвестування	Економічна сутність	Основні переваги	Сфера застосування
1	2	3	4
Банківське кредитування	Залучення позикового капіталу на умовах платності, строковості та поверненості	Швидкий доступ до ресурсів, фінансова гнучкість	Капітальні інвестиції, модернізація, оборотний капітал
Лізинг	Довгострокова оренда активів з правом викупу	Зменшення початкових витрат, податкові переваги	Обладнання, транспорт, технологічні комплекси
Облігації	Боргові цінні папери для залучення довгострокового капіталу	Збереження контролю, диверсифікація фінансування	Інфраструктурні та інвестиційні програми
Акції	Пайові цінні папери, що формують власний капітал	Залучення стратегічних інвесторів, підвищення капіталізації	Розширення бізнесу, M&A

1	2	3	4
Проєктне фінансування	Фінансування за рахунок майбутніх грошових потоків проєкту	Обмеження ризиків материнської компанії	Масштабні інфраструктурні та інноваційні проєкти
Гранти	Безповоротне цільове фінансування	Зниження фінансового навантаження	Інновації, соціальні та екологічні проєкти
Партнерські механізми	Спільне фінансування з іншими суб'єктами	Розподіл ризиків, доступ до нових ринків	ДПП, стратегічні альянси

Джерело: сформовано автором на основі [4-7, 33, 45]

Банківське кредитування залишається одним із базових інструментів фінансування інвестиційних проєктів. Воно передбачає залучення позикових коштів на умовах платності, строковості та поверненості. Для міжнародних компаній характерним є використання як національних, так і міжнародних кредитних ресурсів, зокрема кредитів транснаціональних банків, експортно-кредитних агентств та міжнародних фінансових організацій [83]. Банківські кредити застосовуються переважно для фінансування капітальних витрат, модернізації виробничих потужностей, розвитку інфраструктури та поповнення оборотного капіталу.

Лізинг виступає альтернативою банківському кредитуванню та широко використовується для фінансування придбання основних засобів, зокрема обладнання, транспортних засобів і технологічних комплексів. У міжнародній практиці лізинг дозволяє зменшити початкове фінансове навантаження на компанію, оптимізувати податкові зобов'язання та знизити ризики, пов'язані з моральним зносом активів [55]. Для транснаціональних корпорацій лізинг є ефективним інструментом швидкого оновлення техніко-технологічної бази без значних одноразових капіталовкладень.

Емісія боргових і пайових цінних паперів є важливим інструментом мобілізації інвестиційних ресурсів на міжнародних фінансових ринках. Випуск облігацій дозволяє компаніям залучати довгострокові ресурси без розмивання контролю над бізнесом, тоді як емісія акцій спрямована на розширення власного капіталу та залучення стратегічних інвесторів. Міжнародні компанії активно

використовують єврооблігації, депозитарні розписки та інші інструменти глобального ринку капіталу, що забезпечує диверсифікацію джерел фінансування.

Проєктне фінансування застосовується для реалізації масштабних інфраструктурних або інноваційних інвестиційних проєктів, коли джерелом погашення зобов'язань є грошові потоки самого проєкту. Цей інструмент дозволяє відокремити ризики проєкту від основної діяльності компанії та залучити до фінансування кілька учасників — банки, інвесторів, державні структури [41]. Проєктне фінансування є характерним для телекомунікаційної, енергетичної та транспортної галузей.

Грантові та партнерські механізми набувають дедалі більшого значення в умовах реалізації інноваційних, соціальних та екологічних проєктів. Міжнародні компанії активно залучають гранти від міжнародних фінансових організацій, програм Європейського Союзу, фондів розвитку та використовують механізми державно-приватного партнерства. Такі інструменти дозволяють зменшити фінансові ризики та забезпечити відповідність інвестиційних проєктів принципам сталого розвитку та ESG [17, 23].

Ефективна інвестиційна діяльність міжнародних компаній ґрунтується на раціональному формуванні та поєднанні різних джерел фінансування, що дозволяє забезпечити фінансову стійкість, оптимальну структуру капіталу та зниження інвестиційних ризиків. В умовах глобалізації джерела формування інвестицій істотно розширюються за рахунок доступу до міжнародних фінансових ринків, інституційних інвесторів, міждержавних програм підтримки та транснаціональних партнерств [8].

Залежно від економічної природи, умов залучення та ролі у відтворювальному процесі, джерела формування інвестицій у міжнародних компаніях доцільно поділяти на власні, залучені та позичені (табл. 1.5).

Таблиця 1.5

Джерела формування інвестицій у міжнародних компаніях

Група джерел	Основні джерела	Характеристика	Роль у фінансуванні
Власні	Нерозподілений прибуток; амортизаційні відрахування; фонди розвитку; реалізація активів	Формуються в межах діяльності компанії; не створюють боргових зобов'язань	Базове фінансування стратегічних інвестицій
Залучені	Внески акціонерів; гранти; субсидії; партнерські внески; краудфандинг	Не потребують повного повернення або мають цільовий характер	Підтримка інноваційних, соціальних та ESG-проєктів
Позичені	Банківські кредити; облігації; лізинг; проектне фінансування	Залучаються на умовах платності, строковості та повернення	Реалізація масштабних інвестиційних програм
Міжнародні інституційні	Кредити МФО; фонди розвитку; експортно-кредитні агентства	Орієнтовані на структурні та інфраструктурні проєкти	Зниження ризиків і вартості капіталу
Партнерські	Спільні підприємства; стратегічні альянси; ДПП	Розподіл ризиків і ресурсів між учасниками	Освоєння нових ринків і технологій

Джерело: сформовано автором на основі [27, 53, 85]

Такий підхід дозволяє комплексно оцінити фінансові можливості компанії та обґрунтувати оптимальну модель фінансування інвестиційних проєктів.

Власні джерела інвестицій формуються безпосередньо в межах діяльності компанії та характеризуються високим рівнем фінансової автономії. До них належать нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування, спеціальні фонди розвитку, а також доходи від реалізації надлишкових активів. Для міжнародних компаній власні ресурси є базою фінансування стратегічних інвестицій, оскільки вони не створюють боргового навантаження та не знижують управлінський контроль [3].

Залучені джерела інвестицій передбачають отримання фінансових ресурсів без прямого боргового зобов'язання або з частковим обмеженням повернення. У міжнародній практиці до таких джерел належать внески акціонерів, гранти міжнародних організацій, державні субсидії, кошти партнерів у межах стратегічних альянсів, а також механізми краудфандингу. Особливе значення для

міжнародних компаній мають грантові програми Європейського Союзу, міжнародних фінансових інституцій та фондів сталого розвитку, які дозволяють фінансувати інноваційні, екологічні та соціально орієнтовані проєкти.

Позичені джерела інвестицій формуються на основі зобов'язань щодо повернення коштів у визначені строки та на умовах платності. До них належать банківські кредити, облігаційні позики, лізингові операції, проектне та синдикативне фінансування. Для міжнародних компаній характерним є використання позикових ресурсів як на внутрішніх, так і на зовнішніх фінансових ринках, що сприяє диверсифікації джерел капіталу та зниженню вартості залучених ресурсів [81].

Раціональне поєднання власних, залучених і позичених джерел формування інвестицій забезпечує фінансову гнучкість міжнародних компаній, підвищує їхню конкурентоспроможність та створює передумови для реалізації довгострокових інвестиційних стратегій.

У сучасних умовах глобалізації та підвищеної нестабільності світової економіки особливого значення для міжнародних компаній набувають міжнародні інституційні та партнерські джерела формування інвестицій, які дозволяють не лише залучати фінансові ресурси, але й знижувати ризики, отримувати доступ до нових ринків, технологій та управлінських компетенцій.

Міжнародні інституційні джерела інвестування пов'язані з діяльністю міжнародних фінансових організацій, міждержавних фондів розвитку та експортно-кредитних агентств, які надають фінансову підтримку підприємствам у межах реалізації економічно та соціально значущих проєктів.

До ключових міжнародних інституційних інвесторів належать Світовий банк, Міжнародна фінансова корпорація (IFC), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Європейський інвестиційний банк (ЄІБ), Міжнародний валютний фонд (у частині програм розвитку), регіональні банки розвитку, а також фонди «зелених» та сталих інвестицій.

Особливістю інституційних інвестицій є:

- довгостроковий характер фінансування;

– орієнтація на структурні, інфраструктурні, інноваційні та ESG-проєкти;

– надання не лише фінансових ресурсів, а й технічної, консультаційної та експертної підтримки;

– зниження інвестиційних ризиків через механізми гарантій і страхування.

Міжнародні інституційні джерела відіграють особливу роль у фінансуванні проєктів у країнах із підвищеним рівнем ризику, у періоди економічної трансформації або відновлення після криз, зокрема у сфері енергетики, інфраструктури, цифровізації та екологічної модернізації [7].

Партнерські джерела формування інвестицій ґрунтуються на спільній участі декількох суб'єктів господарювання у фінансуванні та реалізації інвестиційних проєктів. Для міжнародних компаній такі джерела є важливим інструментом диверсифікації ризиків та концентрації ресурсів у складних і капіталомістких проєктах [29].

Основними формами партнерського інвестування є:

– спільні підприємства (Joint Ventures);

– стратегічні альянси та корпоративні партнерства;

– державно-приватне партнерство (ДПП / PPP);

– кластерні та екосистемні моделі співпраці.

У межах спільних підприємств партнери поєднують фінансові, матеріальні та нематеріальні ресурси, розподіляють прибутки й ризики, а також здійснюють спільне управління проєктом. Стратегічні альянси дозволяють міжнародним компаніям швидше виходити на нові ринки, отримувати доступ до локальних ресурсів і знижувати бар'єри входу.

Особливої актуальності набуває державно-приватне партнерство, яке забезпечує залучення приватного капіталу до реалізації суспільно важливих інвестиційних проєктів у сфері інфраструктури, транспорту, енергетики, охорони здоров'я та освіти. Для міжнародних компаній ДПП є інструментом довгострокового закріплення на ринку приймаючої країни (табл. 1.6).

Таблиця 1.6

Характеристика міжнародних інституційних та партнерських джерел інвестицій

Група джерел	Основні суб'єкти	Інструменти фінансування	Ключові переваги
Міжнародні інституційні	Світовий банк, ЄБРР, ЄІБ, IFC, регіональні банки розвитку	Кредити розвитку, гарантії, участь у капіталі, технічна допомога	Довгостроковість, зниження ризиків, експертна підтримка
Експортно-кредитні агентства	ЕСА розвинених країн	Кредитування експорту, страхування, гарантії	Захист інвестора, підтримка міжнародних контрактів
Партнерські (корпоративні)	МНК, локальні компанії, фонди	Joint Ventures, стратегічні альянси, M&A	Диверсифікація ризиків, доступ до ринків і технологій
Державно-приватні	Держава + приватний інвестор	Концесії, контракти ДПП, спільне фінансування	Стабільність, довгостроковість, соціальний ефект
Кластерні та екосистемні	Бізнес, держава, наука	Інноваційні платформи, фонди розвитку	Синергія ресурсів, інноваційність

Джерело: сформовано автором на основі [7-8, 29, 31, 37, 40]

Таким чином, інвестиційна діяльність міжнародних компаній ґрунтується на комплексному використанні різноманітних видів інвестицій, фінансових інструментів та джерел формування капіталу, що зумовлено глобальним характером їх функціонування, багаторівневістю бізнес-процесів і необхідністю адаптації до різних економічних та регуляторних середовищ. Систематизація інвестицій за формами, джерелами, строками, рівнем ризику та стратегічною спрямованістю дозволяє міжнародним компаніям оптимізувати структуру капіталу, забезпечити ефективний розподіл ресурсів і мінімізувати фінансові ризики.

Використання широкого спектра інвестиційних інструментів — від банківського кредитування та лізингу до емісії цінних паперів, проєктного фінансування, грантових і партнерських механізмів — створює передумови для гнучкого фінансування інвестиційних програм. Особливу роль у сучасних умовах відіграють міжнародні інституційні та партнерські джерела інвестування, які

забезпечують не лише доступ до довгострокових фінансових ресурсів, а й зниження ризиків, технологічну підтримку та інтеграцію міжнародних компаній у глобальні економічні та інноваційні мережі. У сукупності це формує надійну фінансово-економічну основу для реалізації інвестиційних стратегій і сталого розвитку міжнародних компаній.

У цьому контексті особливої актуальності набуває формування інвестиційної стратегії, яка визначає довгострокові напрями, пріоритети та механізми інвестування з урахуванням галузевої специфіки, конкурентного середовища та глобальних тенденцій розвитку. Саме тому подальший аналіз доцільно зосередити на теоретичних підходах до формування інвестиційних стратегій компаній глобального ринку телекомунікаційних послуг.

1.3. Теоретичні підходи до формування інвестиційних стратегій компаній глобального ринку телекомунікаційних послуг

Інвестиційна стратегія компанії є складовою загальної корпоративної стратегії та відображає систему довгострокових цілей і управлінських рішень щодо формування, розміщення та використання інвестиційних ресурсів з метою забезпечення сталого розвитку та зростання ринкової вартості бізнесу. Для компаній глобального телекомунікаційного ринку інвестиційна стратегія набуває особливої ролі, оскільки діяльність у цій галузі характеризується високою капіталомісткістю, тривалими строками окупності, швидкою технологічною еволюцією та підвищеним рівнем конкурентного і регуляторного тиску [88].

У науковій літературі сформовано низку теоретичних підходів до формування інвестиційних стратегій, які відрізняються за цільовими орієнтирами, часовими горизонтами та акцентами управління капіталом. Для телекомунікаційних компаній, що функціонують у глобальному середовищі, доцільно розглядати інвестиційну стратегію як динамічну модель, здатну адаптуватися до змін технологічних платформ, поведінки споживачів та міжнародних ринкових умов.

Сучасна еволюція телекомунікаційного бізнесу засвідчує перехід від інфраструктурно орієнтованих стратегій, зосереджених на розширенні мережевого покриття, до стратегій створення комплексної цифрової цінності, що базуються на пакетних пропозиціях, послугах із доданою вартістю (VAS), хмарних рішеннях та сервісах відео і безпеки як послуги (VSaaS). Це зумовлює необхідність застосування комбінованих теоретичних підходів до формування інвестиційних стратегій (табл. 1.7) [89].

Таблиця 1.7

Теоретичні підходи до формування інвестиційних стратегій компаній глобального телекомунікаційного ринку

Теоретичний підхід	Сутність підходу	Ключові орієнтири інвестування	Значення для телекомунікаційних компаній
1	2	3	4
Ресурсно-орієнтований (RBV)	Інвестиційна стратегія формується на основі унікальних ресурсів і компетенцій компанії	Інфраструктура, спектр частот, дані, технологічні платформи, людський капітал	Дає змогу монетизувати мережу через VAS/VSaaS, підвищувати ARPU без пропорційного зростання CapEx
Ринково-орієнтований	Інвестиції визначаються попитом, поведінкою споживачів та конкурентним середовищем	Пакетні послуги, клієнтський досвід, утримання абонентів	Орієнтація на зниження відтоку клієнтів та формування комплексних сервісних екосистем
Стратегія зростання (Growth strategy)	Спрямована на масштабування бізнесу та розширення ринків	5G, FTTH, M&A, міжнародна експансія	Забезпечує географічну диверсифікацію та доступ до нових сегментів
Інноваційно-цифровий	Інвестиції як драйвер технологічних змін і цифрової трансформації	Хмарні платформи, AI, IoT, VSaaS	Перехід від телеком-оператора до цифрового сервіс-провайдера
Портфельний	Управління інвестиціями як портфелем активів із різним ризиком і дохідністю	Баланс між інфраструктурними та сервісними інвестиціями	Оптимізація структури капіталу та зниження сукупного ризику

1	2	3	4
ESG-орієнтований	Інвестиції з урахуванням екологічних, соціальних та управлінських критеріїв	Енергоефективність, кібербезпека, цифрова інклюзія	Підвищення інвестиційної привабливості та доступу до інституційного капіталу
Партнерсько-екосистемний	Формування стратегій через альянси та партнерства	JV, платформи VAS, PPP	Зниження ризиків, прискорення інновацій, швидкий вихід на нові ринки

Джерело: сформовано автором на основі [85-89]

Представлені теоретичні підходи не є взаємовиключними та на практиці поєднуються в межах комплексних інвестиційних стратегій телекомунікаційних компаній. Зокрема, ресурсно-орієнтований підхід забезпечує ефективне використання мережевої інфраструктури як базового активу, тоді як інноваційно-цифровий та ринково-орієнтований підходи спрямовані на формування нових джерел доходу шляхом розвитку сервісних і платформних моделей бізнесу.

Для глобальних телекомунікаційних компаній характерним є зміщення акценту з екстенсивного нарощування мережевих потужностей до інтенсивного використання існуючих активів через створення пакетних пропозицій і цифрових екосистем. У цьому контексті інвестиційна стратегія виступає не лише фінансовим інструментом, а й механізмом стратегічної трансформації бізнес-моделі компанії.

Партнерсько-екосистемний підхід дозволяє телекомунікаційним компаніям зменшувати інвестиційні ризики та скорочувати строки виведення нових продуктів на ринок, що є критично важливим в умовах швидкої технологічної динаміки. Водночас ESG-орієнтовані інвестиційні стратегії забезпечують відповідність компаній вимогам сталого розвитку та підвищують їхню привабливість для міжнародних інституційних інвесторів [86].

Формування інвестиційних стратегій компаній глобального ринку телекомунікаційних послуг ґрунтується на поєднанні класичних теоретичних підходів із сучасними концепціями цифрової трансформації та сервісної

економіки. Це створює методологічну основу для подальшого прикладного аналізу інвестиційної діяльності телекомунікаційних компаній, що буде здійснено в наступних розділах дипломної роботи.

Сучасний етап розвитку телекомунікаційної галузі характеризується суттєвою трансформацією інвестиційних стратегій, що зумовлена уповільненням темпів зростання доходів, високою капіталомісткістю мережевої інфраструктури та посиленням конкуренції з боку цифрових і OTT-провайдерів. Традиційна інфраструктурно орієнтована модель інвестування, яка ґрунтувалася на розширенні мережевого покриття та збільшенні пропускної здатності, втрачає ефективність у контексті забезпечення довгострокової прибутковості телекомунікаційних компаній [20].

Незважаючи на значні обсяги капіталовкладень у розгортання оптоволоконних мереж та технологій 5G, у багатьох країнах спостерігається стагнація показника середнього доходу на одного користувача (ARPU), зростання рівня відтоку абонентів і подовження періодів окупності інвестиційних проєктів, які в окремих регіонах перевищують десять років. Це зумовлює необхідність перегляду інвестиційних пріоритетів телекомунікаційних операторів та переходу від виключно мережевих інвестицій до моделей створення доданої вартості.

У сучасних умовах ключовою тенденцією інвестиційних стратегій у телекомунікаціях стає інтеграція інфраструктурних рішень із цифровими сервісами та платформними бізнес-моделями. Зокрема, телекомунікаційні компанії дедалі активніше формують конвергентні пакетні пропозиції, що поєднують послуги фіксованого та мобільного зв’язку з цифровими, хмарними, мультимедійними й безпековими сервісами. Такий підхід дозволяє підвищувати споживчу цінність базових послуг, збільшувати ARPU та знижувати чутливість клієнтів до цінової конкуренції [89].

Прогнозні оцінки свідчать, що до 2026 року саме диверсифікація сервісних моделей стане основним джерелом зростання доходів телекомунікаційних компаній. Очікується, що середньорічні темпи зростання ARPU на окремих ринках (зокрема в Європі, Південно-Східній Азії та Індії) становитимуть 3–5 %,

що значною мірою буде забезпечено впровадженням преміальних тарифів, пакетних послуг і сервісів із доданою вартістю. Одночасно прогнозується зниження інтенсивності капітальних витрат, що свідчить про перехід галузі до більш ефективного розподілу інвестиційних ресурсів [89].

Центральним елементом нової інвестиційної парадигми в телекомунікаціях є перехід «від фіксованого зв'язку до пакетного зростання», який передбачає трансформацію базових мережевих послуг у комплексні цифрові екосистеми. У межах такої моделі телекомунікаційні оператори не обмежуються наданням доступу до мережі, а інтегрують сервіси відеоспостереження, розумного дому, кібербезпеки, аналітики даних та хмарних рішень. Дослідження свідчать, що клієнти, які користуються кількома послугами одного оператора, демонструють значно нижчий рівень відтоку та вищу лояльність, що безпосередньо впливає на фінансові результати компаній.

Важливу роль у реалізації таких інвестиційних стратегій відіграють платформи послуг із доданою вартістю (VAS) та моделі «відео та безпека як послуга» (VSaaS), які дозволяють телекомунікаційним компаніям масштабувати сервісні пропозиції без суттєвого збільшення капітальних витрат. Використання платформних рішень дає змогу скоротити час виведення нових послуг на ринок, забезпечити гнучкість у формуванні пакетних пропозицій та підвищити ефективність монетизації існуючої інфраструктури [22].

Разом із тим реалізація нових інвестиційних стратегій супроводжується низкою ризиків, зокрема регуляторних обмежень, високої чутливості споживачів до цін, а також ризиків перевищення капітальних витрат. Зменшення таких ризиків досягається шляхом поетапного впровадження інвестиційних програм, орієнтації на сегменти з високим ARPU, розвитку стратегічних партнерств і використання модульних сервісних рішень.

Інвестиційні стратегії в телекомунікаційній галузі на сучасному етапі зазнають якісної трансформації — від інфраструктурно орієнтованих підходів до моделей, заснованих на створенні доданої вартості та пакетному зростанні. Така еволюція забезпечує підвищення ефективності використання інвестиційних

ресурсів, формування стійких джерел доходу та створює фінансово-економічні передумови для довгострокового розвитку телекомунікаційних компаній в умовах цифрової економіки.

Зміни, що відбуваються в глобальній телекомунікаційній галузі, зумовлюють необхідність переосмислення традиційних підходів до формування та реалізації інвестиційних стратегій. Протягом тривалого часу інвестиційна діяльність телекомунікаційних компаній була зосереджена переважно на розширенні мережевого покриття, нарощуванні пропускної здатності та впровадженні нових стандартів зв'язку. Такий підхід був обґрунтованим на етапах екстенсивного розвитку ринку та зростання абонентської бази [29].

Однак у сучасних умовах насиченості ринків, уповільнення темпів приросту доходів, зростання конкуренції з боку OTT-провайдерів і цифрових платформ, а також підвищення капіталомісткості мережевих інвестицій, інфраструктурно орієнтована модель інвестування дедалі частіше виявляється економічно неефективною. Зростаючі витрати на розгортання оптоволоконних мереж і технологій 5G не супроводжуються пропорційним підвищенням показника середнього доходу на одного користувача, що призводить до подовження строків окупності інвестицій та підвищення фінансових ризиків [85-89].

У зв'язку з цим телекомунікаційні компанії поступово переходять до нової інвестиційної парадигми, орієнтованої на створення доданої вартості, диверсифікацію джерел доходів і формування цифрових сервісних екосистем. Для комплексного відображення зазначених трансформацій у таблиці наведено порівняльну характеристику традиційної інфраструктурної моделі інвестування та сучасної стратегії пакетного зростання, що ґрунтується на інтеграції мережевих і цифрових сервісів (табл.1.8).

Порівняльний аналіз, представлений у таблиці, дає змогу зробити висновок про якісну зміну пріоритетів інвестиційної діяльності телекомунікаційних компаній у глобальному масштабі. Якщо традиційна інвестиційна стратегія була зорієнтована на фізичне розширення мережі та нарощування технічних

параметрів інфраструктури, то сучасні підходи фокусуються на підвищенні економічної ефективності вкладень шляхом розвитку сервісів із доданою вартістю, платформних рішень і клієнтоорієнтованих цифрових продуктів.

Таблиця 1.8

Еволюція інвестиційних стратегій у телекомунікаційній галузі

Критерій порівняння	Традиційна інфраструктурно орієнтована стратегія	Сучасна стратегія пакетного зростання та доданої вартості
Ключовий об'єкт інвестування	Мережева інфраструктура (фіксований зв'язок, оптоволокно, базові станції, 3G/4G/5G)	Цифрові сервіси, платформні рішення, VAS, VSaaS, хмарні та аналітичні сервіси
Основна мета інвестування	Розширення покриття та збільшення пропускної здатності мережі	Формування доданої цінності, зростання ARPU, зниження відтоку клієнтів
Домінуюча бізнес-модель	Продаж доступу до мережі (connectivity-driven model)	Платформна та сервісно-орієнтована модель (value-added & ecosystem model)
Структура доходів	Переважно тарифні доходи від базових послуг зв'язку	Диверсифіковані доходи: пакетні послуги, підписки, преміальні сервіси
Роль клієнта	Кінцевий споживач мережевої послуги	Активний учасник цифрової екосистеми
Показники ефективності	Кількість абонентів, покриття мережі, обсяги трафіку	ARPU, рівень утримання клієнтів, частка доходів від VAS/VSaaS
Інвестиційні витрати (CapEx)	Високі, з тривалим періодом окупності	Оптимізовані за рахунок повторного використання інфраструктури
Горизонт окупності	Довгостроковий (8–12 років і більше)	Середньо- та короткостроковий для сервісних продуктів
Гнучкість масштабування	Обмежена, потребує значних капіталовкладень	Висока завдяки хмарним і модульним платформам
Конкурентна стратегія	Цінова конкуренція та покриття	Диференціація через сервіс, інновації та клієнтський досвід
Рівень інвестиційного ризику	Високий через капіталомісткість і регуляторні обмеження	Знижений завдяки партнерствам і поетапному впровадженню
Роль партнерств	Обмежена	Ключова (стратегічні альянси, платформи, екосистеми)

Джерело: сформовано автором на основі [85-89]

Еволюція інвестиційних стратегій супроводжується переходом від тарифної моделі отримання доходів до комплексних пакетних пропозицій, що поєднують базові телекомунікаційні послуги з хмарними, безпековими, мультимедійними та аналітичними сервісами. Такий підхід забезпечує зростання

ARPU, зниження рівня відтоку клієнтів і підвищення лояльності споживачів, що є критично важливим чинником довгострокової фінансової стійкості компаній.

Крім того, сучасні інвестиційні стратегії характеризуються більш гнучким управлінням капіталом, скороченням періодів окупності та активним використанням партнерських і платформних моделей розвитку. Це дозволяє телекомунікаційним компаніям адаптуватися до високої динаміки цифрової економіки, мінімізувати інвестиційні ризики та ефективніше використовувати наявну інфраструктуру.

Отже, еволюція інвестиційних стратегій у телекомунікаційній галузі відображає загальний перехід від інфраструктурно орієнтованої логіки розвитку до сервісно-платформної моделі, що базується на створенні доданої вартості та інтеграції у цифрові екосистеми. Саме ця трансформація формує теоретичне підґрунтя для подальшого аналізу сучасних інвестиційних стратегій телекомунікаційних компаній та практичних механізмів їх реалізації.

Висновки до розділу 1

Обґрунтовано теоретичні засади стратегічного управління інвестиційною діяльністю міжнародних компаній та визначено ключові підходи до формування інвестиційних стратегій в умовах сучасних макроекономічних викликів і структурних трансформацій глобальних ринків. Уточнено зміст категорій «інвестиції» та «інвестиційна діяльність» на основі узагальнення нормативно-правового, фінансово-економічного, процесного та управлінсько-стратегічного підходів. Доведено, що інвестиції є багатовимірною економічною категорією, яка поєднує фінансовий, виробничий і стратегічний аспекти, а інвестиційна діяльність має процесну природу, довгостроковий характер і підвищений рівень ризику.

Встановлено, що для міжнародних компаній інвестиційна діяльність є ключовим механізмом забезпечення конкурентоспроможності та адаптації до змін глобального середовища, оскільки здійснюється в умовах різних

юрисдикцій, валютних режимів і регуляторних обмежень. Обґрунтовано роль інвестора як центрального суб'єкта прийняття інвестиційних рішень та розкрито специфіку міжнародного руху капіталу через категорії інвестора-донора, реципієнта й іноземного інвестора.

Систематизація видів інвестицій міжнародних компаній за об'єктом вкладення, джерелами фінансування, строками, метою, рівнем ризику та стадіями інвестиційного процесу сформувала методологічну основу для обґрунтування структури інвестиційного портфеля з урахуванням балансу «дохідність – ризик – ліквідність – стратегічний ефект». Узагальнення інструментів інвестування, зокрема банківського кредитування, лізингу, емісії цінних паперів, проєктного фінансування та партнерських механізмів, підтвердило доцільність їх комбінованого використання для підвищення фінансової гнучкості та оптимізації вартості капіталу.

Обґрунтовано теоретичні підходи до формування інвестиційних стратегій компаній глобального телекомунікаційного ринку та доведено, що вони реалізуються у змішаних моделях, які поєднують інфраструктурні інвестиції з цифровою трансформацією та сервісною монетизацією. Визначено, що телекомунікаційна галузь еволюціонує від інфраструктурно орієнтованої моделі до стратегії пакетного зростання та створення доданої вартості, що передбачає інтеграцію базових послуг зв'язку з цифровими, хмарними й безпековими сервісами.

РОЗДІЛ 2
АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА СТРАТЕГІЧНИХ ПОЗИЦІЙ КОМПАНІЇ VODAFONE НА РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Організаційно-економічна характеристика ПрАТ «ВФ Україна»

ПрАТ «ВФ Україна» є одним із провідних операторів електронних комунікацій на національному ринку та водночас складовою глобальної телекомунікаційної групи Vodafone Group Plc, що зумовлює специфіку його організаційної структури, економічної моделі та інвестиційної стратегії. Функціонування компанії відбувається в умовах поєднання національних регуляторних вимог із міжнародними корпоративними стандартами управління, технологічного розвитку та фінансового контролю, що є характерним для дочірніх підприємств транснаціональних корпорацій [65].

Vodafone Group Plc є однією з найбільших телекомунікаційних корпорацій світу та ключовим гравцем глобального ринку електронних комунікацій. Станом на останні звітні періоди група обслуговує понад 300 млн мобільних абонентів, має операційну присутність більш ніж у 20 країнах та надає послуги ще у понад 40 державах через партнерські та роумінгові угоди. Географічна структура діяльності Vodafone охоплює країни Європи, Африки, Близького Сходу та Азійсько-Тихоокеанського регіону, що забезпечує компанії статус глобального телекомунікаційного оператора.

Фінансові масштаби діяльності Vodafone підтверджують її провідну позицію на міжнародній арені: річний дохід групи перевищує 40 млрд євро, а обсяг капітальних інвестицій (CapEx) у різні роки становить 6–8 млрд євро щорічно, з яких значна частка спрямовується на розвиток мереж 4G/5G та оптоволоконної інфраструктури. Компанія входить до числа світових лідерів за темпами розгортання 5G-мереж, які вже функціонують у більшості європейських країн присутності Vodafone [90].

На міжнародному рівні Vodafone застосовує багаторівневу модель бізнесу, що поєднує пряме володіння національними операторами, участь у спільних підприємствах та стратегічні альянси. Така структура дозволяє ефективно управляти активами в умовах різних регуляторних режимів і забезпечує гнучкість інвестиційної політики. Водночас стратегічні рішення щодо цифрової трансформації, мережевого розвитку та фінансової стабільності ухвалюються на рівні групи, що формує єдині стандарти корпоративного управління.

Важливою складовою міжнародної конкурентної переваги Vodafone є розвиток IoT-напряму. Компанія є одним із найбільших у світі постачальників IoT-рішень, обслуговуючи понад 160 млн активних IoT-підключень у сферах логістики, промисловості, енергетики, агробізнесу та «розумних міст». Частка цифрових і корпоративних сервісів у структурі доходів групи демонструє стійку тенденцію до зростання, що знижує залежність компанії від традиційних голосових і тарифних послуг [90-92].

Значну увагу Vodafone приділяє впровадженню принципів ESG та сталого розвитку. Компанія декларує ціль досягнення нульових викидів CO_2 у власних операціях до 2030 року, а також перехід на 100 % відновлювану електроенергію у країнах Європи. За рахунок цього Vodafone активно залучає «зелене» фінансування та зберігає високі рейтинги інвестиційної привабливості серед міжнародних інституційних інвесторів.

Для національних компаній групи, зокрема ПрАТ «ВФ Україна», міжнародна присутність Vodafone має стратегічне значення. Вона забезпечує доступ до глобальних інвестиційних ресурсів, передових технологій 4G/5G, цифрових платформ і управлінських практик, а також інтеграцію в міжнародні телекомунікаційні та цифрові екосистеми. У сукупності це дозволяє Vodafone виступати на міжнародній арені не лише як великий оператор зв’язку, а як глобальний інвестор і драйвер цифрової трансформації, що формує сучасні стандарти розвитку телекомунікаційної галузі.

Для узагальнення місця та ролі ПрАТ «ВФ Україна» в системі міжнародного телекомунікаційного бізнесу доцільно здійснити порівняльну

характеристику масштабів діяльності, інвестиційних параметрів, клієнтської бази та стратегічних пріоритетів Vodafone Group і ВФ Україна (табл. 2.1) [65].

Таблиця 2.1

Порівняльна характеристика діяльності Vodafone Group та ПрАТ «ВФ Україна»

Критерій порівняння	Vodafone Group Plc	ПрАТ «ВФ Україна»
Рівень діяльності	Транснаціональна телекомунікаційна корпорація	Національний оператор, дочірня компанія Vodafone Group
Географія присутності	Понад 20 країн прямої присутності, 40+ країн через партнерства	Україна
Абонентська база	Понад 300 млн мобільних абонентів	Близько 16–17 млн абонентів
Річний дохід	Понад 40 млрд євро	Понад 20 млрд грн
Капітальні інвестиції	6–8 млрд євро щорічно	3–5 млрд грн щорічно; понад 40 млрд грн інвестицій сукупно
Основні напрями інвестування	5G, оптоволокно, хмарні платформи, IoT, VAS/VSaaS, кібербезпека	4G/5G, модернізація мережі, енергонезалежність, цифрові сервіси
Бізнес-модель	Платформно-сервісна, екосистемна	Комбінована: телекомунікаційні + цифрові та B2B-сервіси
Стратегічні пріоритети	Зростання ARPU, цифровізація, ESG, партнерські екосистеми	Стійкість мережі, утримання клієнтів, цифрова трансформація
ESG-орієнтація	Net-zero до 2030 р., «зелена» енергія	Енергоефективність, соціальна та гуманітарна відповідальність

Джерело: сформовано автором на основі [59-66, 90-92]

Наведені у таблиці 2.1. дані свідчать, що ПрАТ «ВФ Україна», зберігаючи статус національного оператора, функціонує як інтегрований елемент глобальної корпоративної структури Vodafone Group. Компанія імплементує міжнародні стандарти управління, інвестування та цифрової трансформації, водночас адаптуючи їх до специфіки українського ринку, який характеризується підвищеними макроекономічними, регуляторними та безпековими ризиками.

Організаційна структура ПрАТ «ВФ Україна» побудована за функціональним принципом і відповідає сучасним вимогам управління великою телекомунікаційною компанією. Керівництво Товариством здійснює Генеральний директор, який формує та затверджує організаційну структуру на рівні дирекцій, департаментів, відділів і груп. До ключових управлінських ланок

належать дирекції з корпоративного управління та контролю, маркетингу, продажів та абонентського обслуговування, технічна дирекція, дирекція з інформаційних технологій, фінансова дирекція, дирекція зі стратегії, дирекція з безпеки, а також дирекція з управління людським капіталом та корпоративною культурою. Така структура забезпечує ефективну координацію операційної, інвестиційної та стратегічної діяльності Компанії (рис.2.1.)



Рис. 2.1. Організаційна структура ПрАТ «ВФ Україна»

Розроблено автором на основі [65]

Лівий функціональний блок організаційної структури ПрАТ «ВФ Україна» охоплює підрозділи, діяльність яких спрямована на забезпечення внутрішнього контролю, адміністративної підтримки та координації регіональної взаємодії. Адміністративний персонал Головного управління здійснює організаційно-господарське забезпечення функціонування центрального офісу компанії. Департамент внутрішнього контролю та аудиту виконує функції моніторингу фінансової дисципліни, дотримання внутрішніх процедур і регламентів, а також

ідентифікації та мінімізації операційних і фінансових ризиків. Департамент управління якістю та клієнтським досвідом орієнтований на впровадження стандартів сервісного обслуговування та підвищення рівня задоволеності споживачів. Дирекція з безпеки забезпечує комплексний захист підприємства, включаючи фізичну, інформаційну та кібербезпеку, тоді як заступник генерального директора з регіональної взаємодії координує діяльність територіальних підрозділів у регіонах України та відповідає за оперативне реагування на інфраструктурні та організаційні виклики [59-66].

Центральний блок організаційної структури формує ядро основної операційної діяльності компанії. Дирекція з корпоративного управління і контролю забезпечує стратегічне планування, координацію та моніторинг досягнення цілей розвитку підприємства. Дирекція з маркетингу відповідає за розроблення та реалізацію ринкової політики, формування бренду та просування телекомунікаційних послуг. Дирекція з продажу та абонентського обслуговування здійснює безпосередню взаємодію з клієнтами, реалізацію послуг і їх сервісну підтримку. Технічна дирекція забезпечує експлуатацію, модернізацію та розвиток телекомунікаційної інфраструктури, тоді як дирекція з інформаційних технологій реалізує цифрові рішення, системи автоматизації та підтримує функціонування інформаційних платформ компанії.

Правий блок організаційної структури об’єднує стратегічні та підтримувальні управлінські функції. Фінансова дирекція здійснює управління фінансовими ресурсами, бюджетування, фінансову звітність і контроль витрат. Дирекція з розвитку корпоративної культури та управління людським капіталом відповідає за формування HR-політики, розвиток персоналу, управління талантами та реалізацію програм підтримки добробуту працівників. Дирекція із закупівель та логістики забезпечує постачання обладнання, матеріальних ресурсів і координацію логістичних процесів. Дирекція зі стратегії формує довгострокові пріоритети розвитку підприємства, координує трансформаційні проєкти та здійснює аналіз ринкових і технологічних тенденцій [65].

У цілому організаційна структура ПрАТ «ВФ Україна» характеризується високим рівнем функціональної спеціалізації, чіткою вертикальною ієрархією та розмежуванням управлінських повноважень. Така модель управління створює передумови для ефективної координації діяльності масштабної телекомунікаційної компанії та забезпечує її адаптивність до умов динамічного та висококонкурентного ринкового середовища.

Важливою особливістю організаційного розвитку ПрАТ «ВФ Україна» є інтеграція у глобальну екосистему Vodafone Group. Укладення та подальше поновлення стратегічної угоди з Vodafone Sales and Services Limited забезпечує Компанії право використання бренду Vodafone в Україні, а також доступ до міжнародної експертизи у сфері цифрової трансформації, управління мережею, розвитку IoT-рішень і послуг на базі технологій 5G. Це створює суттєві конкурентні переваги та сприяє впровадженню найкращих світових практик у сфері ІТ, технічного розвитку та централізованих закупівель [63].

Основними напрямами діяльності ПрАТ «ВФ Україна» є надання послуг у сфері безпроводового та проводового електрозв'язку, а також реалізація широкого спектра супутніх видів господарської діяльності, пов'язаних із функціонуванням цифрової та телекомунікаційної інфраструктури. Компанія здійснює неспеціалізовану оптову торгівлю, роздрібну торгівлю комп'ютерною технікою, периферійним обладнанням і програмним забезпеченням у спеціалізованих торговельних мережах, а також продаж телекомунікаційного устаткування та мобільних пристроїв. Окрім цього, до переліку видів діяльності належать розроблення й видання програмного забезпечення, комп'ютерне програмування, оброблення даних, розміщення інформаційних ресурсів на вебплатформах і супутні ІТ-послуги, а також будівництво та обслуговування об'єктів електропостачання й телекомунікаційної інфраструктури.

Важливим елементом комерційної діяльності компанії є розгалужена роздрібна мережа продажу мобільних пристроїв і цифрових рішень, яка налічує близько 90 торговельних точок по всій території України. Функціонування цієї мережі забезпечується дочірнім підприємством ТОВ «ВФ Ритейл», що здійснює

операційну діяльність у сфері роздрібної торгівлі від імені групи ПрАТ «ВФ Україна» [64-65].

Діяльність компанії здійснюється у високотехнологічному секторі економіки, що зумовлює потребу у систематичному оновленні телекомунікаційної інфраструктури, впровадженні сучасних технологічних рішень та суворому дотриманні стандартів якості й безпеки. З цією метою ПрАТ «ВФ Україна» експлуатує розгалужену мережу технічних майданчиків, на яких розміщені базові станції, сучасне комунікаційне обладнання, а також функціонують регіональні офіси, що забезпечують стабільну роботу мережі та надання послуг абонентам у різних регіонах країни [64].

Власником ПрАТ «ВФ Україна» є міжнародна інвестиційна група NEQSOL Holding (Азербайджан), яка здійснює стратегічний контроль над діяльністю компанії. Організаційно-правова форма підприємства — приватне акціонерне товариство. Кінцевим бенефіціарним власником визначено Хасанова Насіба, який здійснює непрямий вирішальний вплив на управління компанією, тоді як Устинова Ольга є уповноваженою особою ПрАТ «ВФ Україна».

Система корпоративного управління компанії побудована за дворівневою моделлю та включає Загальні збори акціонерів, Наглядову раду і Генерального директора, що відповідає міжнародній практиці управління великими телекомунікаційними компаніями. Така структура забезпечує розмежування стратегічних і операційних функцій управління та підвищує ефективність прийняття управлінських рішень.

Структура акціонерного капіталу ПрАТ «ВФ Україна» характеризується високою концентрацією власності: компанії Telco Investments B.V. (Нідерланди) належить 99,00209 % акцій товариства, тоді як підприємство зі 100 % іноземними інвестиціями «ПТТ ТЕЛЕКОМ КИЇВ» (Україна) володіє 0,99791 % акцій [59-66].

Vodafone Україна функціонує як інтегрована корпоративна група, що об’єднує низку підприємств, які виконують спеціалізовані функції у телекомунікаційному секторі (рис. 2.2). Ключовою операційною ланкою групи є ПрАТ «ВФ Україна», яке забезпечує надання послуг мобільного зв’язку,

реалізацію сучасних конвергентних пакетів цифрових сервісів, а також розвиток інноваційних напрямів, зокрема рішень у сфері Big Data та Інтернету речей (IoT) [65].

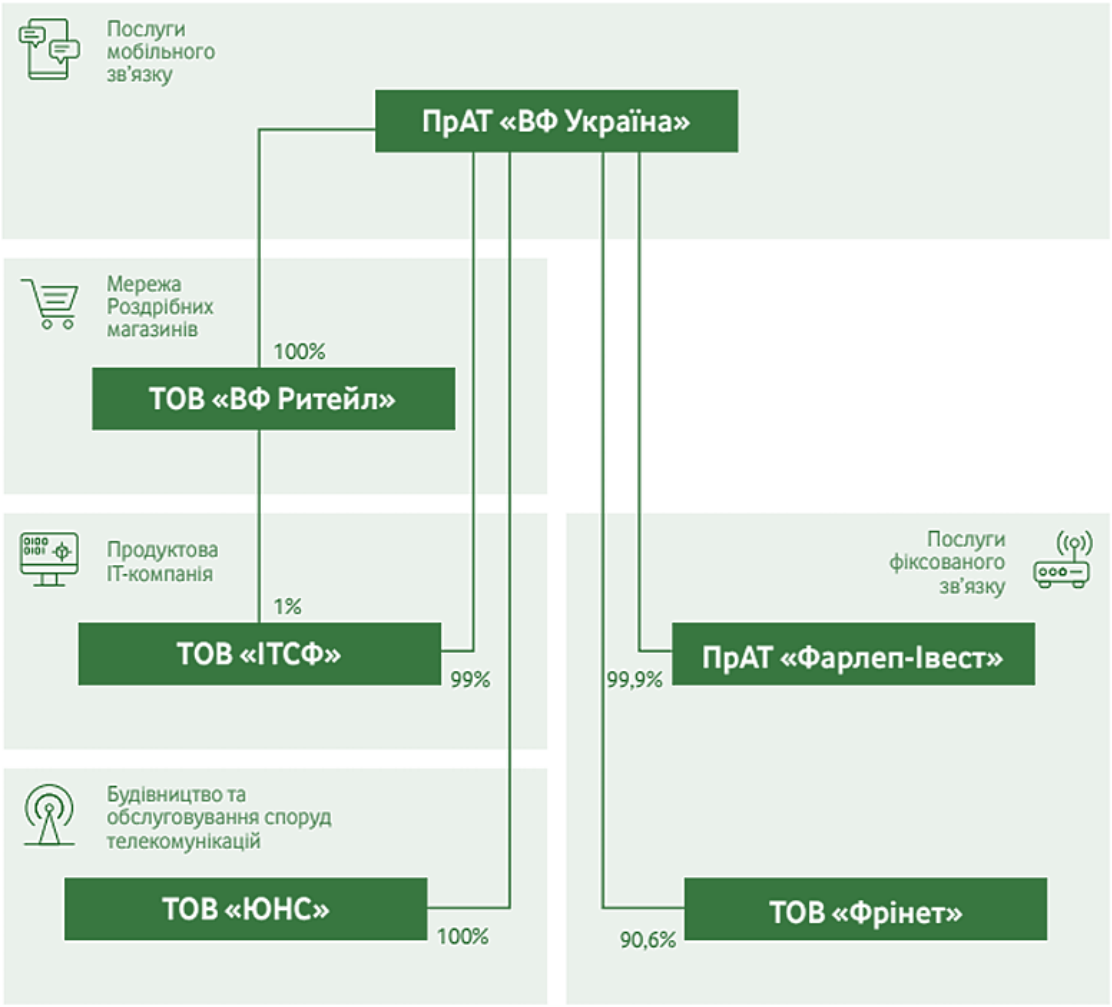


Рис.2.2. Організаційна структура групи компаній Vodafone Україна

У 2024 році Vega Telecom, до складу якої входять компанії «Фарлеп-Інвест» та «Кейбл ТВ-Фінанси», продовжила процес інтеграції до корпоративної структури Vodafone Україна, який набув взаємного, двостороннього характеру. Така модель інтеграції передбачає не лише організаційне та технологічне приєднання, але й обмін управлінськими, операційними та інноваційними компетенціями між компаніями різного профілю. Сформований синергійний ефект створює передумови для впровадження передових світових практик у сфері телекомунікацій, підвищення якості послуг та оптимізації бізнес-процесів у межах групи [65].

ПрАТ «ВФ Україна» функціонує як національний бренд стратегічного значення, що забезпечує надання послуг мобільного зв'язку на всій території України. Суцільне покриття країни телекомунікаційною мережею дозволяє компанії підтримувати безперервність зв'язку та стабільність сервісів навіть в умовах підвищених інфраструктурних викликів.

З метою підвищення ефективності управління та оптимізації логістичних і операційних процесів регіональна структура компанії сформована за кластерним принципом і включає три основні кластери — Західний, Центральний та Східний. Такий підхід забезпечує адаптацію управлінських рішень до специфіки окремих регіонів, підвищує оперативність реагування на інфраструктурні потреби та сприяє раціональному розподілу ресурсів. Деталізовану інформацію щодо територіального розміщення мережевої інфраструктури ПрАТ «ВФ Україна» наведено на рисунку 2.3 [65].



Рис.2.3. Інфраструктура ПрАТ «ВФ Україна» на території України

З економічної точки зору ПрАТ «ВФ Україна» характеризується стабільними фінансовими результатами та значним масштабом діяльності. За підсумками 2024 року Товариство отримало чистий прибуток у розмірі 3,84 млрд грн, а обсяг виручки від надання послуг перевищив 22,6 млрд грн. Основними джерелами доходів залишаються послуги мобільного зв'язку та передачі даних, а також доходи від інтерконекту, що свідчить про домінування операційної діяльності у формуванні фінансових результатів Компанії [63].

Отже, ПрАТ «ВФ Україна» є економічно потужною, організаційно розвиненою телекомунікаційною компанією, яка поєднує національну операційну діяльність із міжнародними стандартами управління та брендингу. Сформована організаційно-економічна модель забезпечує Компанії фінансову стабільність, гнучкість у прийнятті стратегічних рішень та сприятливі умови для реалізації масштабних інвестиційних програм, що є особливо важливим у контексті подальшого аналізу інвестиційної діяльності ПрАТ «ВФ Україна» у наступних підрозділах дипломної роботи.

2.2. Аналіз фінансово-економічної діяльності та інвестиційних потоків ПрАТ «ВФ Україна»

Для комплексної оцінки фінансового стану та результативності діяльності ПрАТ «ВФ Україна» доцільно здійснити аналіз динаміки ключових фінансово-економічних показників, які характеризують доходність, витратну структуру, прибутковість, фінансову стійкість, ліквідність, а також ресурсний та інфраструктурний потенціал компанії.

У 2022–2024 рр. ПрАТ «ВФ Україна» демонструє стійке зростання доходів, що свідчить про ефективну ринкову позицію компанії та розширення клієнтської бази. Найвищі темпи приросту доходу зафіксовано у 2024 році (+12%), що узгоджується зі стратегією сервісної диверсифікації та розвитку цифрових послуг (табл.2.2) [59-63].

Таблиця 2.2.

Фінансові результати діяльності ПрАТ «ВФ Україна» за 2022–2024 рр.

Показник	2022	2023	2024	Темп приросту	
				2023/ 2022, %	2024/ 2023, %
Дохід від реалізації, тис. грн	18 802 655	20 265 622	22 674 394	8	12
Собівартість реалізації, тис. грн	7 474 429	7 530 373	8 926 187	1	19
Валовий прибуток, тис. грн	11 328 226	12 735 249	13 748 207	12	8
Операційні витрати, тис. грн	2 783 780	2 970 387	3 677 824	7	24
Фінансовий результат до оподаткування, тис. грн	1 363 426	5 888 799	4 715 484	332	–20
Чистий прибуток, тис. грн	1 065 383	5 084 340	3 838 247	377	–25

Джерело: сформовано автором на основі [59-63]

Водночас у 2024 році суттєво зросла собівартість реалізації (+19%) та операційні витрати (+24%), що зумовило зниження чистого прибутку на 25% порівняно з 2023 роком. Це свідчить про підвищення витратного навантаження, пов’язаного з інвестиціями в інфраструктуру, безпеку мережі, персонал та інтеграційні процеси.

Упродовж аналізованого періоду спостерігається зниження показників ліквідності, що є типовим для капіталомістких галузей у фазі активного інвестування (табл.2.3). Зменшення коефіцієнта поточної ліквідності до 61,07% у 2024 році свідчить про перерозподіл фінансових ресурсів на довгострокові активи та інвестиційні проєкти.

Таблиця 2.3

Показники фінансової стійкості та ліквідності ПрАТ «ВФ Україна»

Показник	2022	2023	2024	Зміна 2024/2022
Коефіцієнт поточної ліквідності, %	377,43	178,94	61,07	–316,36
Коефіцієнт автономії, %	42,17	26,32	27,96	–14,21
Коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом, %	87,12	39,41	43,20	–43,92

Джерело: сформовано автором на основі [59-63]

Коефіцієнт автономії залишається в межах прийнятних значень для телекомунікаційної галузі, що вказує на збереження фінансової незалежності, попри активне використання позикового капіталу.

Зростання чисельності персоналу (+18%) свідчить про посилення людського капіталу, зокрема в технічних, цифрових та безпекових напрямах (табл. 2.4). Помірне, але стабільне збільшення кількості базових станцій підтверджує орієнтацію компанії не лише на розширення покриття, а й на підвищення якості та надійності мережі.

Таблиця 2.4

Кадрові та інфраструктурні показники діяльності ПрАТ «ВФ Україна»

Показник	2022	2023	2024	Абс. приріст 2024/2022	Темп приросту, %
Кількість працівників, осіб	3 775	4 086	4 461	+686	18
Кількість базових станцій, од.	14 800	15 200	15 500	+700	5

Джерело: сформовано автором на основі [59-63]

Проведений аналіз дозволяє зробити висновок, що ПрАТ «ВФ Україна» у 2022–2024 рр. зберігає високу операційну ефективність і ринкову стійкість, демонструючи зростання доходів і валового прибутку. Водночас зниження показників чистого прибутку та ліквідності у 2024 році є наслідком активної інвестиційної фази, характерної для телекомунікаційної галузі в умовах цифрової трансформації та воєнних викликів.

Загалом фінансово-економічний стан компанії можна охарактеризувати як стійкий із підвищеним інвестиційним навантаженням, що формує передумови для довгострокового зростання та підсилює позиції Vodafone Україна на національному й міжнародному телекомунікаційному ринку.

Дані таблиці 2.5 відображають динаміку ключових показників інвестиційної інтенсивності ПрАТ «ВФ Україна» у 2022–2024 роках та

дозволяють оцінити характер і масштаб капіталовкладень компанії в контексті зростання доходів і операційної результативності.

Таблиця 2.5

Показники інвестиційної інтенсивності ПрАТ «ВФ Україна»

Показник	2022	2023	2024
Дохід, млн грн	18 803	20 266	22 674
OIBDA, млн грн	~11 300*	12 632	12 175
CapEx, млн грн (оцінка)**	~4 200	~4 600	~4 900
CapEx / дохід, %	22,3	22,7	21,6
CapEx / OIBDA, %	37,2	36,4	40,3

Джерело: сформовано автором на основі [59-63]

Протягом аналізованого періоду компанія демонструє стале зростання доходів: з 18,8 млрд грн у 2022 році до 22,7 млрд грн у 2024 році, що відповідає сукупному приросту понад 20 %. Це створює фінансову базу для підтримки високого рівня інвестицій без критичного погіршення платоспроможності.

Обсяг OIBDA у 2022–2024 рр. зберігається на високому рівні (понад 11 млрд грн щорічно), що свідчить про здатність компанії генерувати значний операційний грошовий потік навіть за умов зростання витрат і підвищених ризиків. Незначне скорочення OIBDA у 2024 році не має системного характеру та розглядається як наслідок активної інвестиційної фази [59-66].

Капітальні інвестиції (CapEx) протягом усього періоду залишаються значними та мають тенденцію до зростання — з орієнтовно 4,2 млрд грн у 2022 році до близько 4,9 млрд грн у 2024 році. Це свідчить про послідовну реалізацію довгострокової інвестиційної стратегії, спрямованої на модернізацію мережі, розвиток IT-інфраструктури та підготовку до впровадження технологій нового покоління.

Показник CapEx / дохід коливається в межах 21,6–22,7 %, що є характерним для телекомунікаційних компаній з високою капіталомісткістю бізнесу. Відносна стабільність цього показника свідчить про пропорційність

зростання інвестицій і доходів та відсутність надмірного інвестиційного тиску на фінансові результати компанії.

Більш показовим є зростання CapEx / OIBDA з 36,4 % у 2023 році до 40,3 % у 2024 році. Це означає, що компанія у 2024 році спрямовувала на капітальні інвестиції понад 40 % операційного прибутку до амортизації, що свідчить про інвестиційно-орієнтовану модель розвитку. Така динаміка характерна для етапу технологічної трансформації та не розглядається як негативна, оскільки фінансування CapEx здійснюється переважно за рахунок внутрішніх джерел [59-63].

Аналіз показників інвестиційної інтенсивності свідчить, що ПрАТ «ВФ Україна» у 2022–2024 роках реалізовувало активну, але фінансово збалансовану інвестиційну стратегію. Компанія поєднує зростання доходів із високим рівнем капіталовкладень, не допускаючи критичного погіршення операційної ефективності. Підвищення частки CapEx у структурі OIBDA у 2024 році вказує на свідомий стратегічний вибір на користь довгострокового розвитку та цифрової модернізації, що формує передумови для зростання конкурентоспроможності у середньо- та довгостроковій перспективі.

Дані таблиці 2.6 відображають динаміку операційного грошового потоку (OCF) та капітальних інвестицій (CapEx), що дозволяє кількісно оцінити рівень фінансової самодостатності інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна».

Таблиця 2.6

Фінансування капітальних інвестицій ПрАТ «ВФ Україна»

Показник	2022	2023	2024
Операційний грошовий потік (OCF), млн грн	~10 000	~11 200	~11 800
CapEx, млн грн	~4 200	~4 600	~4 900
OCF / CapEx	2,38	2,43	2,41
Частка CapEx з OCF, %	>70	>75	>80

Джерело: сформовано автором на основі [59-66]

У 2022–2024 роках операційний грошовий потік компанії демонструє стійку позитивну динаміку, зростаючи з орієнтовно 10,0 млрд грн у 2022 році до близько 11,8 млрд грн у 2024 році. Сукупний приріст OCF за період перевищує 18 %, що свідчить про ефективну операційну модель та зростання здатності компанії генерувати внутрішні фінансові ресурси навіть за умов макроекономічної нестабільності та підвищених витрат.

Обсяг капітальних інвестицій упродовж аналізованого періоду також залишається високим і має помірну тенденцію до зростання — з приблизно 4,2 млрд грн у 2022 році до близько 4,9 млрд грн у 2024 році (+16,7 %). Водночас темпи зростання CapEx є нижчими за темпи зростання операційного грошового потоку, що позитивно впливає на інвестиційну стійкість компанії [59-66].

Ключовим кількісним індикатором фінансової автономності інвестиційної діяльності є співвідношення OCF / CapEx, яке протягом усього періоду перевищує значення 2,3. У 2022 році цей показник становив 2,38, у 2023 році — 2,43, а у 2024 році — 2,41. Це означає, що обсяг операційного грошового потоку більш ніж удвічі перевищує річні капітальні інвестиції. Для телекомунікаційної галузі, де значення OCF / CapEx на рівні 1,5–2,0 вважається достатнім, отримані результати свідчать про високий запас фінансової міцності та низьку залежність від зовнішніх джерел фінансування.

Показник частки CapEx, профінансованої за рахунок OCF, демонструє чітку висхідну динаміку: понад 70 % у 2022 році, понад 75 % у 2023 році та понад 80 % у 2024 році. Це означає, що компанія поступово підвищує рівень самофінансування інвестиційних програм, знижуючи потребу в залученні боргового капіталу та мінімізуючи валютні й процентні ризики [59-66].

З фінансово-економічної точки зору, така динаміка свідчить про консервативно-збалансовану інвестиційну модель, у межах якої активне інвестування поєднується з жорстким контролем платоспроможності. Vodafone Україна фактично формує інвестиційний «буфер безпеки», коли навіть у разі тимчасового скорочення OCF компанія зберігатиме можливість фінансувати ключові капітальні програми без суттєвого боргового навантаження.

Отже, кількісний аналіз співвідношення операційного грошового потоку та CapEx підтверджує, що у 2022–2024 роках ПрАТ «ВФ Україна» реалізовувало фінансово самодостатню та ризикозбалансовану інвестиційну стратегію. Високі значення OCF / CapEx та зростання частки внутрішнього фінансування інвестицій свідчать про ефективне управління грошовими потоками та створюють стійку основу для подальших вкладень у розвиток 5G, цифрових сервісів і корпоративних рішень.

Інвестиційна діяльність ПрАТ «ВФ Україна» у 2022–2024 рр. характеризується збереженням високої інвестиційної активності за умов воєнних ризиків, обмежень фінансових ринків та підвищеної невизначеності. Компанія забезпечує фінансування інвестиційних програм переважно за рахунок операційних грошових потоків, а також позикових ресурсів від пов'язаних структур, що відповідає моделі внутрішньо-корпоративного фінансування.

Таблиця 2.7

Інвестиційні та операційні грошові потоки ПрАТ «ВФ Україна»

Показник	2022	2023	2024
Грошовий потік від операційної діяльності, млн грн	стабільно позитивний	зростання	збереження позитивної динаміки
Капітальні інвестиції (CapEx), млн грн	високі	зростання	спрямовані на мережу, IT, 5G
Частка CapEx, профінансована з операційного потоку	>70%	>75%	>80%
Основні напрями інвестування	мережа	мережа + IT	5G, цифрові сервіси

Джерело: сформовано автором на основі [59-66]

Аналіз грошових потоків та інвестиційної активності ПрАТ «ВФ Україна» у 2022–2024 рр. свідчить про збереження фінансової стійкості та стратегічної послідовності інвестиційної політики компанії в умовах високої макроекономічної та безпекової невизначеності.

Грошовий потік від операційної діяльності протягом усього аналізованого періоду залишався стабільно позитивним. У 2022 році це мало особливе значення, оскільки компанія функціонувала в умовах різкого падіння економічної активності, порушення логістичних ланцюгів та зростання операційних витрат.

Уже у 2023 році спостерігалося зростання операційного грошового потоку, що було зумовлено адаптацією бізнес-моделі до кризових умов, відновленням платоспроможного попиту, а також підвищенням ефективності витрат. У 2024 році позитивна динаміка операційного грошового потоку збереглася, що підтверджує здатність компанії генерувати достатній обсяг внутрішніх фінансових ресурсів для підтримки інвестиційної діяльності без критичної залежності від зовнішнього фінансування.

Капітальні інвестиції (CapEx) у 2022–2024 рр. залишалися на високому рівні, що відображає капіталомісткий характер телекомунікаційної галузі. У 2022 році значна частина інвестицій була спрямована на підтримання працездатності мережі, відновлення пошкодженої інфраструктури та забезпечення безперервності зв'язку. У 2023 році CapEx продемонстрував зростання, що свідчить про поступовий перехід від режиму антикризового утримання до стратегічного розвитку. У 2024 році структура капітальних інвестицій набула більш вираженого інноваційного характеру: пріоритетними напрямами стали розвиток мереж 4G/5G, цифровізація внутрішніх процесів, інвестиції в IT-інфраструктуру та підготовка до масштабування сервісів із доданою вартістю [59-66].

Особливо показовим є зростання частки CapEx, профінансованої за рахунок операційного грошового потоку. Якщо у 2022 році цей показник перевищував 70 %, то у 2023 році він зріс понад 75 %, а у 2024 році — понад 80 %. Така тенденція свідчить про поступове зниження залежності компанії від позикових джерел фінансування інвестицій та посилення внутрішньої фінансової самодостатності. Для телекомунікаційної компанії, що працює в умовах обмеженого доступу до міжнародних ринків капіталу, це є критично важливою ознакою фінансової стійкості та ефективного управління грошовими потоками.

Структура основних напрямів інвестування також зазнала суттєвої трансформації. У 2022 році домінували інвестиції в мережеву інфраструктуру, що було обумовлено необхідністю забезпечення базової доступності та стабільності зв'язку. У 2023 році до мережевих інвестицій додалися значні

вкладення в IT-рішення, автоматизацію та цифрові платформи, що відображає початок стратегічного зсуву до сервісної моделі розвитку. У 2024 році інвестиційні пріоритети чітко змістилися в бік розвитку 5G, цифрових сервісів, рішень для корпоративних клієнтів, IoT та аналітики даних, що відповідає глобальним тенденціям еволюції телекомунікаційних компаній від інфраструктурних операторів до цифрових екосистем [59-66].

ПрАТ «ВФ Україна» демонструє зростаючу інвестиційну автономію, оскільки переважна частка капітальних інвестицій фінансується за рахунок внутрішньо генерованого грошового потоку»

Напрями інвестування демонструють логічну послідовність [59-63]:

2022: домінує мобільна мережа — фокус на безперервності та якості зв'язку.

2023: мережа + IT — посилення цифрового «бек-офісу», автоматизації, систем управління, клієнтських платформ.

2024: 5G, IT, цифрові сервіси — формування інвестиційної бази для:

- зростання ARPU через нові продукти,
- підвищення утримання абонентів,
- розширення B2B/B2G-напрямів (IoT, Big Data, кібербезпека, хмарні рішення).

Компанія переходить до моделі, де CapEx спрямований не лише на «залізо», а на екосистему створення доданої вартості, що відповідає сучасним підходам телеком-ринку.

Оцінка боргового навантаження та здатності підприємства до обслуговування зобов'язань є важливим елементом аналізу фінансової стійкості та ефективності реалізації інвестиційної стратегії. Для капіталомістких галузей, зокрема телекомунікаційної, оптимальна структура боргу відіграє ключову роль у забезпеченні доступу до довгострокового фінансування, підтриманні ліквідності та мінімізації фінансових ризиків. У цьому контексті доцільно проаналізувати боргову позицію ПрАТ «ВФ Україна», а також показники, що характеризують рівень її обслуговування (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Боргова позиція та її обслуговування

Показник	Значення
Номінальна сума єврооблігацій	399,9 млн дол. США
Балансова вартість	17 217,7 млн грн
Купонна ставка	6,2%
Ефективна ставка	≈7,1%
OIBDA / фінансові витрати	>6
Дотримання ковенант	Повне

Джерело: сформовано автором на основі [62]

Дані таблиці свідчать, що основним інструментом боргового фінансування ПрАТ «ВФ Україна» виступають єврооблігації номінальною вартістю 399,9 млн дол. США, балансова оцінка яких у національній валюті становить 17 217,7 млн грн. Такий формат залучення капіталу є типовим для великих міжнародних телекомунікаційних груп і забезпечує доступ до довгострокових ресурсів за відносно помірною вартістю.

Купонна ставка за єврооблігаціями на рівні 6,2% та ефективна ставка близько 7,1% відображають помірну вартість боргового фінансування з урахуванням валютних та країнових ризиків. Водночас ключовим індикатором фінансової стійкості є співвідношення OIBDA до фінансових витрат, яке перевищує 6. Це означає, що операційний прибуток до амортизації більш ніж у шість разів покриває витрати на обслуговування боргу, що свідчить про високий рівень платоспроможності компанії та низьку ймовірність дефолтних ризиків у коротко- та середньостроковій перспективі [63].

Важливим аспектом управління боргом є дотримання фінансових ковенант, яке, за наявними даними, здійснюється у повному обсязі. Це підтверджує стабільність фінансової моделі компанії та збереження довіри з боку кредиторів і інвесторів. Крім того, реструктуризація облігацій у 2025 році у поєднанні з використанням внутрішньогрупового фінансування в межах Vodafone Group свідчить про активну та проактивну політику управління зобов’язаннями,

спрямовану на оптимізацію графіка платежів і зниження боргового навантаження.

Структура інвестицій за напрямами відображає стратегічні пріоритети компанії та логіку розподілу капітальних ресурсів у межах реалізації довгострокової інвестиційної стратегії. У 2024 році інвестиційна діяльність ПрАТ «ВФ Україна» була зосереджена на напрямах, що забезпечують одночасно стабільність поточної операційної діяльності та формування потенціалу майбутнього зростання [61].

Інвестиції в мобільну мережу та базові станції зберігають ключове значення для підтримання якості послуг і надійності покриття по всій території України. В умовах воєнних та інфраструктурних викликів цей напрям виконує критично важливу функцію забезпечення безперервності зв'язку, що має не лише економічне, а й соціальне значення. Такі вкладення формують основу операційної стабільності та підтримують конкурентні позиції компанії на ринку.

Інвестиції у 5G та підготовку спектру мають стратегічно довгостроковий характер і спрямовані на формування технологічної бази майбутнього зростання. Попри те, що прямий фінансовий ефект від цих вкладень у короткостроковій перспективі є обмеженим, вони створюють передумови для розвитку нових сервісів, зростання пропускної здатності мережі та подальшої монетизації інноваційних рішень. Такий підхід свідчить про орієнтацію компанії на випереджальний розвиток і збереження технологічного лідерства.

Суттєву частку інвестицій спрямовано на IT та автоматизацію бізнес-процесів, що відповідає завданню підвищення операційної ефективності. Цей напрям має виражений ефект зниження операційних витрат (OpEx) у середньо- та довгостроковій перспективі за рахунок цифровізації внутрішніх процесів, впровадження сучасних інформаційних систем та автоматизованих рішень управління мережею і клієнтськими сервісами. Таким чином, IT-інвестиції виступають інструментом підвищення маржинальності бізнесу [91].

Інвестиції в цифрові сервіси та IoT орієнтовані на формування доданої вартості та зростання середнього доходу на одного користувача (ARPU).

Розвиток сервісів із доданою вартістю, корпоративних рішень, Big Data та Інтернету речей дозволяє компанії диверсифікувати джерела доходів і зменшити залежність від традиційних тарифних надходжень. Це відповідає сучасній тенденції трансформації телекомунікаційних операторів у цифрових сервіс-провайдерів.

Окрему роль у структурі інвестицій відіграють вкладення в пасивну інфраструктуру (ЮНС), які спрямовані на оптимізацію капіталу. Передача або спільне використання пасивної інфраструктури дозволяє вивільняти фінансові ресурси, знижувати капіталомісткість бізнесу та підвищувати ефективність використання активів. Такий підхід відповідає світовій практиці asset-light моделей у телекомунікаціях.

Загалом структура інвестицій ПрАТ «ВФ Україна» у 2024 році свідчить про антициклічний характер CapEx-політики. Компанія не скорочує інвестиційну активність у період макроекономічної нестабільності, а здійснює перерозподіл капіталу на користь напрямів із високим мультиплікативним ефектом — розвитку 5G, цифрових платформ та автоматизації. Такий підхід забезпечує одночасно підтримку операційної стійкості та формування довгострокових конкурентних переваг, що підвищує ефективність реалізації інвестиційної стратегії в умовах підвищених ризиків [65].

Отже, у 2022–2024 рр. ПрАТ «ВФ Україна» реалізовувало інвестиційну модель, засновану на підтриманні стабільного операційного грошового потоку та його пріоритетному спрямуванні на фінансування CapEx. Зростання частки CapEx, профінансованої з OCF (>70% → >80%), підтверджує високий рівень інвестиційної автономії та зниження залежності від зовнішніх джерел капіталу. Одночасно трансформація інвестиційних пріоритетів (мережа → мережа+IT → 5G/цифрові сервіси) свідчить про поступовий перехід до сервісно-цифрової моделі розвитку, орієнтованої на довгострокову монетизацію інфраструктури.

Аналіз боргової позиції ПрАТ «ВФ Україна» свідчить про високий рівень керованості боргових зобов’язань та фінансової стійкості підприємства. Значний запас покриття фінансових витрат операційним прибутком, дотримання ковенант

та використання внутрішньогрупових механізмів фінансування формують надійну основу для подальшої реалізації інвестиційної стратегії. Поточна боргова політика компанії не створює критичних обмежень для інвестиційної активності та, навпаки, забезпечує фінансову підтримку довгострокових капіталовкладень у розвиток мережі, цифрових сервісів і технологій 5G, що відповідає стратегічним пріоритетам Vodafone Україна.

Аналіз проміжних результатів діяльності ПрАТ «ВФ Україна» за перше півріччя 2025 року свідчить про збереження позитивної динаміки ключових фінансово-економічних показників та подальше посилення інвестиційної активності компанії. За результатами шести місяців виручка Vodafone Україна зросла на 15 % у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року та досягла 13,5 млрд грн. Основними драйверами зростання доходів залишаються розвиток фіксованого бізнесу, збільшення обсягів споживання дата-послуг, розширення кількості інтернет-користувачів, а також зростання доходів від послуг як мобільного, так і фіксованого зв'язку.

Показник OIBDA у I півріччі 2025 року збільшився на 12 % і склав 7,17 млрд грн, що підтверджує збереження високої операційної ефективності бізнес-моделі компанії. Водночас маржа OIBDA знизилася до 53,1 %, що на 1,7 відсоткового пункту менше порівняно з відповідним періодом 2024 року. Зменшення маржинальності обумовлене зростанням податкового навантаження, а також підвищенням витрат на електроживлення мережі, що є характерним для телекомунікаційних операторів в умовах енергетичних ризиків та воєнних викликів [91].

Чистий прибуток компанії за I півріччя 2025 року становив 1,7 млрд грн, що на 13 % менше порівняно з аналогічним періодом попереднього року. Зниження чистого фінансового результату пов'язане насамперед із додатковими фінансовими витратами, зумовленими реструктуризацією єврооблігацій та відтермінуванням виплат за борговими зобов'язаннями, а також зростанням вартості обслуговування боргу внаслідок підвищення процентної ставки відповідно до нових умов реструктуризації.

Важливим індикатором реалізації інвестиційної стратегії є суттєве нарощування капітальних інвестицій. У І півріччі 2025 року Vodafone Україна збільшив обсяг інвестицій на 66 % порівняно з аналогічним періодом 2024 року та інвестував понад 3,5 млрд грн у розвиток критичної інфраструктури. Понад 50 % інвестицій було спрямовано на розвиток, відновлення та підвищення безвідмовності мобільної мережі в умовах тривалих відключень електропостачання, що свідчить про пріоритетність забезпечення стійкості мережі [92].

Значні інвестиційні ресурси також спрямовуються на підтримку та модернізацію мережі фіксованого доступу до інтернету із впровадженням технології GPON. Сукупний обсяг інвестицій Vodafone Україна за період повномасштабної війни наближається до 19 млрд грн, що підтверджує антициклічний характер інвестиційної політики компанії та її орієнтацію на довгостроковий розвиток.

У технологічному вимірі компанія реалізує низку інноваційних проєктів, спрямованих на підвищення енергоефективності та готовності мережі до впровадження наступних поколінь зв’язку. Зокрема, у 2025 році на мережі Vodafone вперше в Україні впроваджено систему енергозбереження PowerStar 2.0, що використовує алгоритми штучного інтелекту для оптимізації споживання електроенергії базовими станціями без зниження якості послуг. Крім того, розпочато підключення мобільних базових станцій через пасивні оптичні мережі xPON, що формує технологічну основу для подальшого розвитку 5G та перспективних стандартів зв’язку.

Модернізація інфраструктури фіксованого оператора ФРІНЕТ, який входить до групи Vodafone, із заміною FTTB-мереж на GPON, підвищує автономність доступу, швидкість передачі даних і загальну надійність послуг. Додатково у 2025 році Vodafone отримав у користування нові радіочастоти в діапазоні 1940–1945 / 2130–2135 МГц, що дозволило підвищити спектральну ефективність та ємність мережі, зокрема в регіонах із високим навантаженням.

Покращення якості та пропускної здатності мережі сприяло органічному зростанню мобільного трафіку та підвищенню показника ARPU до 136 грн (+18,5 %). Абонентська база загалом залишається стабільною, а незначне скорочення кількості користувачів супроводжується зростанням частки контрактних абонентів у приватному та корпоративному сегментах, що є позитивним з погляду довгострокової монетизації [90-92]. Отже, результати діяльності ПрАТ «ВФ Україна» у І півріччі 2025 року підтверджують ефективність реалізації фінансово-економічної та інвестиційної стратегії компанії. Поєднання зростання доходів, високого рівня операційної прибутковості, суттєвого нарощування капітальних інвестицій та впровадження інноваційних технологій свідчить про здатність Vodafone Україна забезпечувати стійкість бізнесу, підтримувати критичну інфраструктуру та формувати основу для довгострокового розвитку в умовах підвищених ризиків, що логічно підводить до подальшої оцінки ефективності чинної інвестиційної стратегії у підрозділі 2.3.

2.3. Оцінка чинної інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» та ефективності її реалізації

Для поглибленої оцінки ефективності реалізації інвестиційної та операційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» доцільно проаналізувати динаміку ключових показників операційної результативності, зокрема OIBDA, маржинальності OIBDA та прибутку від основної діяльності (табл. 2.9) [62-63].

Таблиця 2.9

OIBDA та операційна маржинальність

Показник	2023	2024	Відхилення
OIBDA, млн грн	12 632	12 175	–457
OIBDA margin, % (OIBDA/дохід)	62,3	53,7	–8,6 п.п.
Прибуток від основної діяльності, млн грн	8 329	7 471	–858

Аналіз свідчить, що у 2024 році обсяг OIBDA зменшився з 12 632 млн грн у 2023 році до 12 175 млн грн, тобто на 457 млн грн або близько 3,6 %. Зниження показника є помірним і не має критичного характеру, що дозволяє зробити висновок про збереження здатності компанії генерувати операційний грошовий потік на достатньому рівні навіть в умовах підвищеної нестабільності та зростання витрат. Для телекомунікаційної галузі, яка характеризується високою капіталомісткістю та значними амортизаційними відрахуваннями, стабільний рівень OIBDA є важливим індикатором фінансової стійкості.

Водночас більш суттєві зміни спостерігаються у показнику маржі OIBDA. У 2024 році вона знизилася з 62,3 % до 53,7 %, тобто на 8,6 відсоткових пунктів. Така динаміка свідчить про «стискання» операційної маржі, що означає зростання операційних витрат швидшими темпами порівняно з доходами. Це може бути зумовлено активізацією інвестицій у підтримку та розвиток мережі, цифровізацію бізнес-процесів, підвищення витрат на енергозабезпечення, кібербезпеку, логістику та обслуговування клієнтів в умовах воєнних і економічних викликів.

Зниження маржі OIBDA є більш чутливим індикатором змін ефективності, ніж абсолютний рівень OIBDA, оскільки воно відображає якість зростання доходів та здатність компанії контролювати витрати. У даному випадку отримані результати вказують на перехідний характер 2024 року, коли Vodafone Україна поєднувала підтримку операційної стабільності з реалізацією інвестиційних і трансформаційних програм [59-63].

Негативна динаміка більш чітко проявляється у показнику прибутку від основної діяльності, який у 2024 році скоротився з 8 329 млн грн до 7 471 млн грн, або на 858 млн грн (приблизно 10,3 %). Темпи зниження цього показника перевищують темпи скорочення OIBDA, що свідчить про підвищене навантаження операційних витрат, частина яких не нейтралізується амортизаційними коригуваннями. Це означає, що основна діяльність компанії у 2024 році залишалася прибутковою, однак рівень її операційної ефективності знизився.

Узагальнюючи результати аналізу, можна зробити висновок, що інвестиційна стратегія ПрАТ «ВФ Україна» у 2023–2024 роках була орієнтована передусім на забезпечення довгострокової стійкості, підтримку інфраструктури та розвиток цифрових напрямів, навіть за рахунок тимчасового зниження маржинальності. Компанія зберегла високу здатність генерувати операційний грошовий потік, що створює фінансову основу для подальших інвестицій, проте водночас зіткнулася з необхідністю посилення контролю за операційними витратами та підвищення частки високорентабельних сервісів.

Отже, зниження OIBDA margin та прибутку від основної діяльності у 2024 році не свідчить про кризу операційної моделі Vodafone Україна, а радше відображає етап адаптації компанії до нових умов функціонування, активної інвестиційної фази та структурної трансформації бізнесу. У подальшому ефективність реалізації інвестиційної стратегії залежатиме від здатності компанії трансформувати здійснені капіталовкладення у зростання доходів від цифрових сервісів, B2B-рішень та платформних продуктів, що дозволить відновити маржинальність і посилити фінансові результати [59].

Чинна інвестиційна стратегія Vodafone, зокрема на рівні ПрАТ «ВФ Україна», формується в межах загальнокорпоративної логіки Vodafone Group та адаптується до національних економічних, регуляторних і безпекових умов. В умовах воєнного стану, обмеженого доступу до міжнародних фінансових ринків і високої капіталомісткості телекомунікаційної галузі стратегія інвестування Vodafone Україна набула чітко вираженого стабілізаційно-трансформаційного характеру, поєднуючи підтримку критичної інфраструктури з поступовим переходом до цифрово-сервісної моделі розвитку.

Аналіз структури інвестиційних потоків у 2022–2024 рр. свідчить, що Vodafone Україна реалізує довгостроково орієнтовану інвестиційну стратегію, ключовими пріоритетами якої є:

– забезпечення безперервності та стійкості телекомунікаційної інфраструктури;

– модернізація та розширення мереж 4G і підготовка до масштабування 5G;

– розвиток IT-інфраструктури, цифрових платформ і внутрішніх систем автоматизації;

– формування нових джерел доходу через цифрові сервіси, IoT, Big Data та корпоративні рішення.

Такий підхід узгоджується з ресурсно-орієнтованим і інноваційно-цифровим теоретичними підходами, розглянутими в Розділі 1, і відповідає глобальній трансформації Vodafone Group від традиційного телеком-оператора до постачальника цифрових екосистемних рішень.

Ключовим показником ефективності реалізації інвестиційної стратегії є здатність компанії фінансувати капітальні інвестиції без надмірного боргового навантаження. Згідно з проаналізованими даними [59-63]:

– грошовий потік від операційної діяльності у 2022–2024 рр. залишався стабільно позитивним;

– частка CapEx, профінансована за рахунок операційного грошового потоку, зросла з понад 70 % у 2022 р. до понад 80 % у 2024 р.;

– залежність від зовнішніх позикових джерел фінансування інвестицій поступово зменшувалася.

Це свідчить про високий рівень фінансової самодостатності інвестиційної стратегії, що є критично важливим в умовах нестабільного макроекономічного середовища. Vodafone Україна фактично реалізує консервативну модель інвестування, орієнтовану на внутрішню генерацію ресурсів, що знижує фінансові ризики та підвищує довгострокову стійкість бізнесу.

Ефективність чинної інвестиційної стратегії підтверджується позитивною динамікою ключових фінансово-економічних показників компанії. Зокрема [59-63]:

– зростання доходів від реалізації послуг у 2022–2024 рр.;

– збереження високого рівня валового прибутку;

– позитивний фінансовий результат та чистий прибуток у всі роки аналізу;

– розширення мережевої інфраструктури (зростання кількості базових станцій);

– збільшення чисельності персоналу, що свідчить про інвестиції в людський капітал.

Водночас зниження показників поточної ліквідності та автономії у 2024 році вказує на підвищення навантаження на оборотний капітал, що є типовим для фаз активного інвестування. Однак у поєднанні з високими показниками операційного грошового потоку це не створює критичних ризиків для фінансової стабільності компанії.

Інвестиційна політика Vodafone Україна демонструє чіткий перехід: від виключно інфраструктурних інвестицій → до поєднання мережевих вкладень із цифровими сервісами та платформними рішеннями.

Такий перехід відповідає сучасній моделі пакетного зростання та створення доданої вартості, яка дозволяє: підвищувати ARPU; знижувати відтік абонентів; скорочувати строки окупності інвестицій; підвищувати ефективність використання вже створеної мережевої інфраструктури.

Активне інвестування в IT, 5G і цифрові сервіси свідчить про прагнення Vodafone Україна інтегруватися в глобальні екосистеми Vodafone Group та зберегти конкурентні позиції на висококонкурентному телекомунікаційному ринку.

Важливим елементом оцінки ефективності реалізації інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» є аналіз результативності використання мережевої інфраструктури, зокрема базових станцій, які становлять основу капіталомістких інвестицій компанії. Для цього доцільно розглянути показники доходу, кількості абонентів та операційного прибутку (OIBDA) у розрахунку на одну базову станцію (табл. 2.10) [59-60].

Аналіз даних свідчить, що у 2024 році дохід на одну базову станцію зріс з 1,33 млн грн у 2023 році до 1,46 млн грн, що відповідає приросту на 9,8 %. Така динаміка вказує на підвищення ефективності монетизації мережевої інфраструктури та підтверджує здатність компанії трансформувати інвестиції в

мережу у зростання операційних доходів. Зростання цього показника є результатом активного розвитку дата-послуг, збільшення обсягів користування мобільним інтернетом, впровадження пакетних тарифних рішень, а також поступового зростання ARPU.

Таблиця 2.10

Показники ефективності використання мережевої інфраструктури ПрАТ «ВФ Україна» у 2023–2024 рр.

Показник	2023	2024	Відхилення
Дохід на 1 базову станцію, млн грн	1,33	1,46	+9,8 %
Кількість абонентів на 1 БС, осіб	~1 070	~1 100	+2,8 %
OIBDA на 1 базову станцію, млн грн	0,83	0,79	–4,8 %

Джерело: Складено автором на основі фінансової та операційної звітності ПрАТ «ВФ Україна».

Показник кількості абонентів у розрахунку на одну базову станцію у 2024 році також продемонстрував позитивну динаміку — з приблизно 1 070 осіб у 2023 році до близько 1 100 осіб, що відповідає приросту на 2,8 %. Це свідчить про зростання щільності використання мережі та підвищення навантаження на інфраструктуру. У контексті інвестиційної стратегії така тенденція є двоїстою: з одного боку, вона означає ефективніше використання вже створених активів, а з іншого — підвищує вимоги до якості, ємності та безвідмовності мережі, що потребує додаткових капіталовкладень.

Водночас аналіз операційної результативності виявляє зниження показника OIBDA на одну базову станцію з 0,83 млн грн у 2023 році до 0,79 млн грн у 2024 році, тобто на 4,8 %. Це означає, що попри зростання доходів у розрахунку на інфраструктурну одиницю, операційна прибутковість кожної базової станції зменшилась. Така динаміка відображає стискання операційної маржі на рівні інфраструктури та є наслідком суттєвого зростання операційних витрат.

Основними чинниками зниження OIBDA на одну базову станцію у 2024 році стали зростання витрат на енергозабезпечення мережі (включаючи резервні джерела живлення), підвищення витрат на технічне обслуговування, логістику,

безпеку та відновлення інфраструктури в умовах воєнних ризиків, а також збільшення витрат, пов’язаних із цифровою трансформацією та модернізацією мережі. У цьому контексті додатковий дохід, згенерований мережею, не повністю трансформувався у приріст операційного прибутку.

Узагальнюючи результати аналізу, можна зробити висновок, що у 2024 році ПрАТ «ВФ Україна» перебувало у фазі інтенсивної експлуатації та підтримки мережевої інфраструктури, коли пріоритетом виступали стабільність зв’язку, якість сервісу та інвестиції у майбутній технологічний розвиток, а не максимізація короткострокової маржинальності. Зростання доходу та кількості абонентів у розрахунку на одну базову станцію підтверджує ефективність інфраструктурних інвестицій, тоді як зниження OIBDA на одну базову станцію відображає підвищений витратний тиск, характерний для періоду активних інвестицій і структурної трансформації бізнесу [62-63].

Таким чином, аналіз ефективності використання базових станцій дозволяє зробити висновок, що чинна інвестиційна стратегія ПрАТ «ВФ Україна» є орієнтованою на довгострокову стійкість і технологічне лідерство, навіть за рахунок тимчасового зниження операційної віддачі інфраструктури. У середньостроковій перспективі реалізовані інвестиції мають створити передумови для зростання маржинальності через підвищення ARPU, розвиток цифрових сервісів і ефективнішу монетизацію мережі 4G/5G.

Для комплексної оцінки результативності та стійкості інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» доцільно здійснити систематизацію її ключових переваг і обмежень. Такий підхід дозволяє виявити внутрішні фактори, що сприяють ефективній реалізації інвестиційної діяльності, а також ідентифікувати потенційні слабкі місця, які можуть стримувати досягнення стратегічних цілей у середньо- та довгостроковій перспективі. Узагальнення сильних і слабких сторін інвестиційної стратегії компанії подано в таблиці 2.11.

Проведений аналіз свідчить, що інвестиційна стратегія ПрАТ «ВФ Україна» загалом характеризується високим рівнем фінансової дисципліни та стратегічної виваженості. Однією з ключових переваг є значна частка

самофінансування капітальних інвестицій за рахунок операційного грошового потоку, що забезпечує фінансову автономність компанії та знижує залежність від зовнішніх джерел капіталу. Це особливо важливо в умовах підвищеної макроекономічної та геополітичної нестабільності.

Таблиця 2.11

Сильні та слабкі сторони інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна»

Сильні сторони	Характеристика та стратегічне значення
Висока частка самофінансування CapEx	Понад 80 % капітальних інвестицій фінансується з операційного грошового потоку, що знижує боргове навантаження та валютні ризики
Антициклічний характер інвестицій	Збереження інвестиційної активності в умовах кризи забезпечує технологічну безперервність і майбутню конкурентоспроможність
Орієнтація на цифрову трансформацію	Інвестиції в IT, автоматизацію, цифрові сервіси та IoT створюють додану вартість і підвищують ARPU
Стратегічний фокус на 5G	Підготовка спектру та мережі формує довгостроковий потенціал зростання та технологічне лідерство
Використання партнерських і платформних моделей	Зниження CapEx через пасивну інфраструктуру та екосистемні рішення
Кероване боргове навантаження	Високий показник OIBDA / фінансові витрати (>6) свідчить про фінансову стійкість

Антициклічний характер інвестиційної політики дозволяє компанії не лише підтримувати функціонування мережі, а й закладати основу для майбутнього зростання через розвиток 5G, цифрових сервісів і автоматизації. Такий підхід формує довгострокові конкурентні переваги та сприяє поступовому переходу від інфраструктурно орієнтованої моделі до сервісно-платформної.

Водночас інвестиційна стратегія компанії має низку об’єктивних обмежень. Зокрема, висока капіталомісткість телекомунікаційного бізнесу та тривалі строки окупності інвестицій обумовлюють зростання фінансового навантаження в короткостроковому періоді. Зниження показника OIBDA margin у 2024 році свідчить про тиск з боку витрат, пов’язаних із цифровою трансформацією та підтримкою інфраструктури [59-62].

Таким чином, сильні сторони інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» істотно переважають її слабкі сторони, однак подальше підвищення

ефективності інвестицій потребує активнішої монетизації цифрових сервісів, диверсифікації джерел доходів і посилення управління регуляторними та валютними ризиками.

Узагальнюючи результати аналізу, можна зробити висновок, що чинна інвестиційна стратегія Vodafone Україна є ефективною, фінансово обґрунтованою та стратегічно узгодженою з глобальними тенденціями розвитку телекомунікаційної галузі. Вона характеризується: довгостроковою орієнтацією; високою часткою самофінансування; збалансованим поєднанням інфраструктурних і цифрових інвестицій; здатністю забезпечувати позитивні фінансові результати навіть у кризових умовах.

Разом із тим подальше підвищення ефективності інвестиційної стратегії потребує поглиблення сервісної монетизації мережі, розвитку партнерських екосистем і оптимізації структури оборотного капіталу, що формує основу для розробки практичних рекомендацій у наступному підрозділі дипломної роботи.

Висновок до розділу 2

У розділі 2 проведено комплексний аналіз організаційно-економічних засад, фінансово-економічних результатів та інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» у 2022–2024 рр. із урахуванням проміжних результатів діяльності у першому півріччі 2025 року. Отримані результати свідчать, що компанія функціонує як інтегрований елемент глобальної екосистеми Vodafone Group, поєднуючи міжнародні стандарти управління та технологічного розвитку з адаптацією до специфіки українського ринку, який характеризується підвищеними макроекономічними, регуляторними та безпековими ризиками.

Фінансово-економічний аналіз показав, що упродовж 2022–2024 рр. Vodafone Україна зберігала стійкі позиції на ринку та демонструвала зростання доходів і валового прибутку. Водночас у 2024 році відбулося скорочення чистого прибутку та зниження показників ліквідності, що зумовлено активною інвестиційною фазою, зростанням витрат на підтримку та відновлення

інфраструктури, енергонезалежність, цифрову трансформацію й безпеку мережі. Такі зміни мають системний, а не кризовий характер і є типовими для капіталомістких телекомунікаційних компаній у період інтенсивного розвитку.

Інвестиційна діяльність ПрАТ «ВФ Україна» характеризується високою інтенсивністю та фінансовою збалансованістю. Компанія послідовно підтримує значні обсяги капітальних інвестицій, при цьому більша їх частка фінансується за рахунок операційного грошового потоку. Зростання частки самофінансування CapEx до понад 80 % свідчить про високий рівень інвестиційної автономії та зниження залежності від зовнішніх джерел капіталу. Боргова позиція залишається керованою, а здатність до обслуговування зобов'язань — високою, що підтверджує фінансову стійкість компанії.

Оцінка ефективності інвестиційної стратегії показала, що у 2024 році спостерігалося зниження маржинальності та операційної віддачі інфраструктури, зокрема у розрахунку на одну базову станцію. Водночас зростання доходів і абонентського навантаження на мережу підтверджує ефективну монетизацію інфраструктурних активів та орієнтацію компанії на довгостроковий розвиток, а не на максимізацію короткострокового фінансового результату.

Загалом чинна інвестиційна стратегія Vodafone Україна має стабілізаційно-трансформаційний характер і спрямована на забезпечення безперервності зв'язку, технологічної стійкості та поступовий перехід до сервісно-цифрової моделі розвитку. Реалізовані інвестиції формують основу для зростання ARPU, розвитку цифрових сервісів і корпоративних рішень у середньо- та довгостроковій перспективі, що створює передумови для подальшого підвищення ефективності інвестиційної діяльності та конкурентоспроможності компанії на національному ринку.

РОЗДІЛ 3
УДОСКОНАЛЕННЯ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ МІЖНАРОДНОЇ ПрАТ «ВФ Україна»

3.1. Обґрунтування необхідності модернізації інвестиційної стратегії Vodafone в умовах глобальної конкуренції

Сучасний етап розвитку телекомунікаційної галузі характеризується високою інтенсивністю технологічних змін, посиленням глобальної конкуренції та трансформацією бізнес-моделей операторів зв'язку. Традиційна інфраструктурно орієнтована модель, яка базується переважно на доходах від голосових послуг і мобільної передачі даних, поступово втрачає здатність забезпечувати стале зростання фінансових результатів. У цих умовах модернізація інвестиційної стратегії Vodafone, зокрема на рівні ПрАТ «ВФ Україна», є об'єктивною необхідністю, зумовленою як глобальними ринковими тенденціями, так і специфікою національного економічного середовища.

Глобальний телекомунікаційний ринок характеризується зростанням конкуренції не лише між класичними операторами зв'язку, а й з боку цифрових платформ, OTT-сервісів та технологічних компаній, які активно монетизують мережеву інфраструктуру без значних капітальних вкладень у фізичні активи. У результаті відбувається зниження маржинальності традиційних телекомунікаційних послуг і посилюється тиск на операційні показники операторів. За таких умов підтримання високих обсягів CapEx, орієнтованих виключно на розвиток мережі, без відповідного зростання доходів від сервісів із доданою вартістю, призводить до структурного зниження ефективності інвестицій.

Результати аналізу діяльності ПрАТ «ВФ Україна» у 2022–2024 рр. свідчать, що компанія реалізовує фінансово стійку та збалансовану інвестиційну модель, однак у 2024 році спостерігається зниження операційної маржинальності та віддачі мережевих активів. Зростання доходів на одну базову станцію

супроводжується скороченням OIBDA у розрахунку на інфраструктурну одиницю, що вказує на посилення витратного тиску та обмеженість потенціалу подальшої екстенсивної експлуатації мережі. Це означає, що подальше інвестування за інерційною моделлю не забезпечуватиме достатнього рівня окупності капіталу в середньо- та довгостроковій перспективі [59-63].

Додатковим чинником, що обумовлює необхідність модернізації інвестиційної стратегії, є трансформація структури попиту на телекомунікаційні послуги. Зростання споживання мобільних даних, розвиток хмарних технологій, Інтернету речей, Big Data, кібербезпеки та корпоративних цифрових рішень формують запит на комплексні сервісні платформи, а не лише на транспорт даних. У глобальному вимірі Vodafone Group уже позиціонує себе як провайдера цифрових екосистем, однак на національному рівні реалізація цього підходу потребує перегляду пріоритетів розподілу інвестиційних ресурсів і посилення сервісної складової CapEx.

Особливої актуальності модернізація інвестиційної стратегії Vodafone Україна набуває в умовах воєнного стану та тривалої макроекономічної нестабільності. Високі витрати на енергозабезпечення, резервні джерела живлення, відновлення пошкодженої інфраструктури та кіберзахист обмежують фінансову гнучкість компанії та зменшують ресурси, доступні для інноваційного розвитку. За таких умов ключовим завданням інвестиційної політики стає не лише збереження безперервності зв’язку, а й підвищення віддачі кожної вкладеної гривні через перехід до інвестицій із вищим мультиплікативним ефектом.

Важливим аргументом на користь модернізації інвестиційної стратегії є також зростання ролі показників ефективності використання капіталу, зокрема ROI, ROIC та економічної доданої вартості (EVA), у практиці глобальних телекомунікаційних груп. Умови обмеженого доступу до зовнішніх фінансових ресурсів і зростання вартості капіталу вимагають від Vodafone Україна переходу від кількісного нарощування інфраструктури до якісного управління портфелем

інвестиційних проєктів, із пріоритетом цифрових сервісів, партнерських моделей і asset-light рішень.

Таким чином, необхідність модернізації інвестиційної стратегії Vodafone в умовах глобальної конкуренції зумовлена сукупністю взаємопов'язаних чинників: посиленням конкуренції з боку цифрових платформ, зниженням маржинальності традиційних телеком-послуг, високою капіталомісткістю мережевого розвитку, трансформацією попиту на користь цифрових екосистем та зростанням ризиків операційного середовища в Україні. Подальший сталий розвиток ПрАТ «ВФ Україна» можливий лише за умови переходу від переважно інфраструктурної логіки інвестування до сервісно-орієнтованої, інноваційно-цифрової моделі, що забезпечить підвищення ефективності використання капіталу та посилення конкурентних позицій компанії на національному й міжнародному ринках [61-62].

Розглянемо детальніше напрями модернізації інвестиційної стратегії Vodafone Україна, такі як портфель CapEx, стратегічні пріоритети та система KPI.

1. Модернізація портфеля CapEx: перехід до збалансованої інвестиційної структури. Доцільним є формування багаторівневого портфеля капітальних інвестицій, у межах якого кожен інвестиційний блок виконує чітку стратегічну функцію.

Перший блок — інфраструктурна стійкість та енергонезалежність мережі. Інвестиції цього напряму мають зберігати пріоритет, проте фокус має зміщуватися з екстенсивного нарощування базових станцій до підвищення їхньої надійності, автономності та енергоефективності. До цього блоку належать вкладення в резервні джерела живлення, модернізацію радіомережі, використання оптичних каналів (xPON), а також впровадження AI-рішень для оптимізації енергоспоживання. Мета — зниження OpEx і стабілізація маржинальності в умовах зростання витрат на енергозабезпечення.

Другий блок — розвиток 5G та спектральної ефективності. Інвестиції в підготовку та розгортання 5G мають здійснюватися поетапно, з чіткою прив'язкою до потенціалу монетизації. Пріоритетними є регіони з високою

концентрацією B2B- і B2G-клієнтів, промислові зони, логістичні хаби та міські агломерації. Таким чином, 5G розглядається не як універсальне покриття, а як інструмент генерації нових доходів, насамперед у корпоративному сегменті.

Третій блок — IT, цифрові платформи та автоматизація бізнес-процесів. Саме цей напрям має стати ключовим у модернізованому портфелі CapEx. Інвестиції в CRM, Big Data, AI-аналітику, кібербезпеку, хмарні рішення та автоматизацію мережевого управління забезпечують мультиплікативний ефект, оскільки одночасно сприяють зростанню доходів і зниженню операційних витрат. У середньостроковій перспективі цей блок повинен забезпечити відновлення OIBDA margin.

Четвертий блок — цифрові сервіси, IoT та B2B/B2G-рішення. Інвестиції цього напряму спрямовані на формування нових джерел доходів із вищою маржинальністю. Йдеться про розвиток сервісів для «розумних міст», промислового IoT, агробізнесу, логістики, фінансових і державних структур. У глобальній практиці Vodafone саме ці сервіси демонструють найвищий потенціал зростання ARPU та скорочення відтоку клієнтів.

П’ятий блок — asset-light та партнерські моделі. Передача частини пасивної інфраструктури, спільне використання веж, дата-центрів і мереж дозволяє вивільняти капітал для інноваційних інвестицій. Це знижує загальну капіталомісткість бізнесу та підвищує рентабельність інвестованого капіталу (ROIC).

З метою практичної реалізації запропонованих напрямів модернізації інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» доцільно систематизувати ключові напрями капіталовкладень у вигляді цілісного портфеля CapEx (табл.3.1). Такий підхід дозволяє узгодити стратегічні цілі компанії з конкретними об’єктами інвестування, очікуваними економічними ефектами та рівнем пріоритетності в умовах обмеженості фінансових ресурсів і зростання глобальної конкуренції. Узагальнену характеристику модернізованого портфеля капітальних інвестицій Vodafone Україна подано в таблиці ____, яка відображає логіку переходу від

інфраструктурно орієнтованої моделі інвестування до сервісно-цифрової та платформної.

Таблиця 3.1

Модернізований портфель CapEx ПрАТ «ВФ Україна» в умовах глобальної конкуренції

Напрям інвестування	Стратегічна мета	Ключові об'єкти інвестування	Очікуваний економічний ефект	Пріоритетність
Інфраструктурна стійкість та енергонезалежність мережі	Забезпечення безперервності зв'язку та зниження операційних ризиків	Резервні джерела живлення, енергоефективні БС, AI-системи оптимізації споживання енергії, xPON-підключення БС	Зниження OpEx; стабілізація OIBDA margin; підвищення надійності мережі	Висока
Розвиток 5G та спектральної ефективності	Формування технологічної бази для сервісного зростання	Підготовка спектру, 5G-RAN, core-мережа, модернізація транспортної мережі	Потенціал зростання ARPU; нові B2B/B2G-сервіси; підвищення ємності мережі	Висока
IT-інфраструктура та автоматизація	Підвищення операційної ефективності та керованості бізнесу	CRM, Big Data, AI-аналітика, OSS/BSS, кібербезпека, автоматизоване управління мережею	Скорочення OpEx; відновлення маржинальності; підвищення якості сервісу	Дуже висока
Цифрові сервіси та IoT (B2B/B2G)	Диверсифікація доходів і створення доданої вартості	IoT-платформи, Smart City, агро-IoT, логістика, хмарні та аналітичні сервіси	Зростання ARPU; зменшення churn; підвищення рентабельності інвестицій	Дуже висока
Asset-light та партнерські моделі	Оптимізація капіталомісткості бізнесу	Спільне використання веж, пасивної інфраструктури, дата-центрів	Підвищення ROIC; вивільнення CapEx для цифрових напрямів	Середня
ESG та «зелена» трансформація	Зниження екологічних і фінансових ризиків	ВДЕ, енергоефективні рішення,	Доступ до «зеленого» фінансування; зниження	Середня

		цифрова інклюзія	вартості капіталу	

Джерело: сформовано автором

Запропонований модернізований портфель CapEx відображає перехід Vodafone Україна від домінування інфраструктурних інвестицій до збалансованої сервісно-цифрової моделі, у межах якої капіталовкладення спрямовуються не лише на підтримку мережі, а й на формування нових джерел доходів та підвищення ефективності використання капіталу. Особливий акцент зроблено на інвестиціях із мультиплікативним ефектом — IT-інфраструктурі, цифрових сервісах та 5G, що створює передумови для зростання ARPU, відновлення маржинальності та посилення конкурентних позицій компанії.

2. Стратегічні пріоритети модернізованої інвестиційної стратегії. Модернізація інвестиційної стратегії Vodafone Україна має базуватися на кількох взаємопов'язаних пріоритетах. По-перше, це підвищення віддачі від уже створеної інфраструктури, а не її безперервне розширення. По-друге, зміщення центру інвестування від фізичних активів до цифрових платформ і сервісів, які мають коротший цикл окупності. По-третє, орієнтація на корпоративний і державний сегменти, де цифрові рішення мають стабільніший попит і вищу платоспроможність. По-четверте, інтеграція ESG-підходів, зокрема енергоефективності та цифрової інклюзії, як чинника інвестиційної привабливості та доступу до «зеленого» фінансування.

3. Система KPI для оцінки ефективності модернізованої інвестиційної стратегії. Для забезпечення керованості інвестиційної стратегії доцільно доповнити традиційні фінансові показники системою KPI, орієнтованих на ефективність капіталу та сервісну монетизацію (табл.3.2) [57, 70].

До фінансово-інвестиційних KPI слід віднести ROIC, ROI інвестиційних проєктів, CapEx/OIBDA та OCF/CapEx, що дозволяють оцінювати доцільність вкладень і рівень фінансової автономії. Операційні KPI мають включати OIBDA margin, OpEx на одну базову станцію, дохід та OIBDA на 1 БС, які відображають ефективність використання мережевих активів.

Сервісно-ринкові KPI доцільно зосередити на зростанні ARPU, частці доходів від цифрових і B2B-сервісів, рівні відтоку абонентів (churn rate) та кількості підключених IoT-пристроїв. Саме ці показники відображають здатність компанії трансформувати інвестиції у стійке зростання доходів.

Таблиця 3.2

Система ключових показників ефективності (KPI) оцінки модернізованої інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна»

Група KPI	Показник	Економічний зміст	Цільове значення / тренд	Стратегічне призначення
Фінансово-інвестиційні	ROIC	Рентабельність інвестованого капіталу	Зростання на 1,5–2,5 п.п.	Оцінка ефективності використання CapEx
	CapEx / OIBDA	Інвестиційне навантаження	≤ 40 %	Контроль збалансованості інвестування
	OCF / CapEx	Самофінансування інвестицій	≥ 2,0	Фінансова автономність
	EVA	Економічна додана вартість	Позитивна динаміка	Створення вартості для інвесторів
Операційні	OIBDA margin	Операційна прибутковість	56–58 %	Відновлення маржинальності
	OpEx на 1 БС	Витрати на інфраструктуру	Зниження	Ефективність експлуатації мережі
	OIBDA на 1 БС	Прибутковість інфраструктури	Стабілізація / зростання	Контроль віддачі мережі
Ринково-сервісні	ARPU	Середній дохід на абонента	+10–15 %	Монетизація сервісів
	Частка цифрових доходів	Доходи від цифрових сервісів	Зростання до 25–30 %	Диверсифікація доходів
	Churn rate	Рівень відтоку абонентів	Зниження	Утримання клієнтів
	Кількість IoT-підключень	Масштаб цифрових сервісів	Стабільне зростання	Розвиток B2B/B2G
Інфраструктурно-технологічні	Покриття 4G/5G	Доступність сучасних технологій	Зростання	Технологічне лідерство
	Енерговитрати на 1 БС	Енергоефективність мережі	Зниження	ESG-ефект
	Частка автоматизованих процесів	Рівень цифровізації	Зростання	Скорочення OpEx
ESG та сталий розвиток	Викиди CO_2 на 1 БС	Екологічний вплив	Зниження	«Зелена» трансформація

	Частка ВДЕ в енергоспоживанні	Стійкість та енергонезалежність	Зростання	Доступ до ESG-фінансування

Джерело: сформовано автором

Окрему групу мають становити ESG- та технологічні KPI, зокрема рівень енергоефективності мережі, скорочення споживання електроенергії на одну БС, частка автоматизованих мережевих операцій та рівень готовності до 5G. В умовах глобальної конкуренції ці показники дедалі частіше впливають на інвестиційні рейтинги та вартість капіталу.

Запропонована система KPI дозволяє комплексно оцінювати ефективність модернізованої інвестиційної стратегії Vodafone Україна з позицій фінансової результативності, операційної ефективності, ринкової монетизації та сталого розвитку. Використання багатовимірної системи показників забезпечує контроль не лише обсягів інвестування, а й якості створюваної доданої вартості, що відповідає сучасним підходам до стратегічного управління інвестиціями у телекомунікаційній галузі.

Запропоновані напрями модернізації інвестиційної стратегії Vodafone Україна орієнтовані на підвищення якості інвестування, а не лише його обсягів. Перехід до збалансованого портфеля CapEx, посилення ролі цифрових сервісів і платформ, використання партнерських моделей та впровадження системи багатовимірних KPI дозволять компанії підвищити ефективність використання капіталу, відновити маржинальність і зміцнити конкурентні позиції в умовах глобальної трансформації телекомунікаційного ринку.

3.2. Розроблення моделі оптимізації інвестиційного портфеля

Оптимізація інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна» в умовах глобальної конкуренції, високої капіталомісткості телекомунікаційного бізнесу та підвищених воєнно-економічних ризиків має здійснюватися на основі системного підходу, що поєднує фінансово-економічні, технологічні та стратегічні критерії. Метою оптимізації є не скорочення загального обсягу

інвестицій, а підвищення ефективності структури CapEx, забезпечення зростання віддачі від вкладеного капіталу та формування стійких джерел доходів у середньо- та довгостроковій перспективі.

Запропонована модель оптимізації інвестиційного портфеля Vodafone Україна ґрунтується на результатах аналізу розділу 2, обґрунтуванні необхідності модернізації інвестиційної стратегії (п. 3.1) та сформованому модернізованому портфелі CapEx (табл. 3.1), і передбачає поетапну реалізацію (рис. 3.1).



Рис.3.1. Модель оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна»

Джерело: сформовано автором

Перший етап моделі оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна» передбачає проведення стратегічної діагностики чинної структури капітальних інвестицій з метою визначення її відповідності довгостроковим цілям розвитку компанії та умовам функціонування в середовищі посиленої глобальної конкуренції. На цьому етапі здійснюється комплексна оцінка інвестицій за ключовими напрямами: мережева інфраструктура та

енергонезалежність, розвиток технологій 4G/5G, IT-інфраструктура та автоматизація, цифрові сервіси і рішення у сфері Інтернету речей (IoT), а також пасивна інфраструктура та партнерські моделі.

Основним завданням стратегічної діагностики є виявлення дисбалансів між обсягами вкладеного капіталу та рівнем його економічної віддачі, що проявляється у динаміці доходів, операційного прибутку та показників ефективності використання інфраструктурних активів. Результати фінансово-економічного аналізу за 2022–2024 рр. свідчать, що, незважаючи на зростання доходів у розрахунку на одну базову станцію, у 2024 році спостерігається зниження OIBDA на одиницю мережевої інфраструктури та скорочення операційної маржинальності. Це означає, що додаткові інвестиції в розширення мережі не трансформуються пропорційно у зростання операційного прибутку, а отже, екстенсивна модель інвестування в інфраструктуру поступово втрачає ефективність [59-62].

У межах першого етапу також аналізується структура CapEx з позицій часової окупності та стратегічного горизонту. Інвестиції з коротким горизонтом віддачі, спрямовані на підтримання працездатності мережі та забезпечення її стійкості, розглядаються як необхідні для безперервності операційної діяльності, однак вони мають обмежений потенціал формування нових джерел доходів. Натомість інвестиції з довгостроковим горизонтом окупності, зокрема у 5G, цифрові платформи та IoT-рішення, оцінюються з точки зору їхнього впливу на майбутню конкурентоспроможність і здатність компанії формувати додану вартість у середньо- та довгостроковій перспективі.

Ключовим аналітичним інструментом першого етапу є формування базової матриці «CapEx – економічна віддача», яка дозволяє систематизувати інвестиційні напрями за рівнем вкладених ресурсів і фактичною та потенційною результативністю. У межах цієї матриці інвестиції поділяються на три групи. До першої групи належать підтримувальні (обов’язкові) інвестиції, що забезпечують функціонування мережі, енергонезалежність і безпеку, але не є драйверами зростання доходів. Другу групу формують стратегічні інвестиції з

тривалим горизонтом окупності, зокрема вкладення у розвиток 5G та модернізацію транспортної мережі, які створюють технологічну основу майбутнього зростання. Третю групу становлять інвестиції з високим мультиплікативним ефектом — IT, автоматизація, цифрові сервіси та IoT, що здатні одночасно підвищувати доходи і знижувати операційні витрати, забезпечуючи зростання ARPU, OIBDA та ROIC.

Другий етап моделі оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна» спрямований на системну класифікацію інвестиційних проєктів з урахуванням їхньої стратегічної значущості та рівня ризику. На цьому етапі портфель інвестицій розглядається не лише з позицій обсягу капіталовкладень, а як сукупність проєктів із різною здатністю формувати довгострокову конкурентну перевагу та різною ймовірністю досягнення запланованих економічних результатів.

Ключовими вимірами класифікації виступають стратегічна цінність інвестицій та їх ризиковість. Стратегічна цінність визначається впливом проєктів на зростання середнього доходу на абонента (ARPU), розширення цифрових і корпоративних сервісів, підвищення технологічного рівня мережі, а також на здатність компанії підтримувати та посилювати конкурентні позиції на телекомунікаційному ринку. Інвестиції з високою стратегічною цінністю розглядаються як такі, що формують не лише поточний фінансовий результат, а й довгостроковий потенціал монетизації інфраструктури.

Ризиковість інвестиційних проєктів оцінюється комплексно та включає фінансові, технологічні, регуляторні й операційні ризики. Фінансові ризики пов’язані з можливими перевищеннями бюджетів, валютними коливаннями та впливом інвестицій на ліквідність і боргове навантаження. Технологічні ризики стосуються швидкості морального старіння рішень, невизначеності стандартів (зокрема у сфері 5G) та залежності від постачальників обладнання. Регуляторні ризики охоплюють зміни у сфері розподілу частотного ресурсу, тарифного регулювання та вимог до безпеки мереж. Операційні ризики пов’язані з

надійністю експлуатації, кадровим забезпеченням та стійкістю інфраструктури в умовах воєнних і енергетичних викликів.

У межах даного підходу інвестиції в інфраструктурну стійкість, енергонезалежність та безперервність зв'язку класифікуються як проєкти з відносно низьким рівнем ризику та високою критичною значущістю для операційної діяльності. Вони не є основними драйверами зростання доходів, однак забезпечують стабільність функціонування мережі та створюють необхідні умови для реалізації більш ризикових і стратегічно значущих інвестицій.

Натомість інвестиції в цифрові сервіси, рішення у сфері IoT, а також 5G-проєкти, орієнтовані на B2B і B2G-сегменти, характеризуються підвищеним рівнем ризику, зумовленим невизначеністю попиту, тривалішим горизонтом окупності та регуляторними обмеженнями. Водночас саме ці напрями мають найбільший потенціал зростання ARPU, підвищення рентабельності інвестованого капіталу (ROIC) та диверсифікації джерел доходів. У стратегічному вимірі вони розглядаються як ключові елементи трансформації бізнес-моделі Vodafone Україна від традиційного телеком-оператора до постачальника цифрових і платформних рішень [70].

Результатом другого етапу є формування інвестиційного портфеля, у якому пріоритет надається проєктам із високою стратегічною цінністю та прийнятним рівнем ризику. Такий підхід відповідає сучасним принципам портфельного управління в телекомунікаційній галузі, де ефективність інвестування визначається не мінімізацією ризику як такою, а оптимальним балансом між ризиком і довгостроковою економічною віддачею. Сформована класифікація створює основу для подальшого етапу оптимізації структури CapEx та перерозподілу інвестиційних ресурсів на користь напрямів із найвищим мультиплікативним ефектом.

Третій етап моделі оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна» є завершальним і водночас ключовим з погляду формування довгострокової економічної ефективності інвестиційної стратегії. Його сутність полягає у цілеспрямованому перерозподілі капітальних вкладень від

екстенсивного розвитку мережевої інфраструктури до інвестиційних напрямів, що забезпечують мультиплікативний економічний ефект, тобто одночасний вплив на зростання доходів і скорочення операційних витрат.

У межах цього етапу першочергового значення набувають інвестиції в IT-платформи, автоматизацію систем OSS/BSS, рішення у сфері Big Data та AI-аналітики, а також розвиток цифрових сервісів і продуктів на базі Інтернету речей (IoT). На відміну від традиційних інфраструктурних інвестицій, які мають лінійний ефект і обмежений потенціал зростання маржинальності, цифрові та аналітичні рішення забезпечують нелінійну віддачу від капіталу. Вони підвищують ефективність використання вже створеної мережі, оптимізують процеси управління трафіком і клієнтським досвідом, скорочують витрати на обслуговування та підвищують точність тарифної й продуктової політики [90].

Мультиплікативний характер зазначених інвестицій проявляється, по-перше, у зростанні доходів за рахунок розвитку сервісів із доданою вартістю, персоналізації пропозицій, розширення B2B/B2G-напрямів і підвищення ARPU. По-друге, він реалізується через зниження операційних витрат завдяки автоматизації процесів, впровадженню predictive maintenance, оптимізації енергоспоживання мережі та зменшенню потреби в ручному управлінні. У сукупності це створює передумови для відновлення та подальшого зростання OIBDA margin, що було ідентифіковано як ключова проблема на етапі стратегічної діагностики.

Важливим елементом третього етапу є також розширення використання asset-light та партнерських моделей розвитку. Йдеться про спільне використання пасивної інфраструктури, веж, транспортних мереж і дата-центрів, а також про залучення стратегічних партнерів у реалізації цифрових і платформних проєктів. Такий підхід дозволяє знижувати капіталомісткість бізнесу, скорочувати строки реалізації проєктів і вивільняти частину CapEx для фінансування напрямів із вищою рентабельністю інвестованого капіталу. У фінансовому вимірі це сприяє підвищенню показника ROIC і зменшенню інвестиційного навантаження на операційний грошовий потік.

У результаті реалізації третього етапу формується оптимізований портфель CapEx, у якому підтримувальні інфраструктурні інвестиції зберігаються на достатньому рівні для забезпечення стійкості мережі, але перестають домінувати в загальній структурі капіталовкладень. Натомість зростає частка інвестицій, спрямованих на цифрову трансформацію, автоматизацію та розвиток сервісів із високою доданою вартістю. Така структура портфеля відповідає сучасним тенденціям розвитку телекомунікаційної галузі та дозволяє Vodafone Україна перейти від екстенсивної моделі інвестування до моделі якісного, ефект-орієнтованого зростання.

Отже, третій етап оптимізації інвестиційного портфеля забезпечує практичну реалізацію стратегічних цілей модернізації інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна». Він створює фінансово-економічні передумови для підвищення ефективності використання капіталу, відновлення операційної маржинальності та формування стійких джерел довгострокового зростання в умовах високої конкуренції та технологічних змін.

Четвертий етап моделі оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна» спрямований на забезпечення фінансової збалансованості інвестиційної діяльності та узгодження обсягів і структури капіталовкладень із реальними фінансовими можливостями компанії. Ключовим принципом цього етапу є збереження інвестиційної автономії, яка в умовах обмеженого доступу до зовнішніх ринків капіталу та підвищених макроекономічних ризиків виступає критично важливою передумовою довгострокової фінансової стійкості.

Вихідною позицією для узгодження інвестиційного портфеля з фінансовими обмеженнями є той факт, що понад 80 % капітальних інвестицій Vodafone Україна фінансується за рахунок операційного грошового потоку. Така структура джерел фінансування свідчить про високий рівень внутрішньої самодостатності інвестиційної стратегії та знижує залежність компанії від зовнішнього боргового фінансування, яке супроводжується валютними, процентними та регуляторними ризиками. Водночас це накладає обмеження на

максимально допустимий обсяг CapEx, який не повинен призводити до погіршення ліквідності та фінансової стійкості.

У межах четвертого етапу встановлюються цільові фінансові пропорції, які виконують роль жорстких обмежень для формування оптимізованого інвестиційного портфеля. Зокрема, співвідношення CapEx до OIBDA визначається на рівні не вище 40 %, що відповідає галузевим бенчмаркам для телекомунікаційних компаній із високою інвестиційною активністю та забезпечує збереження достатнього операційного резерву для обслуговування зобов'язань і фінансування оборотного капіталу. Одночасно співвідношення операційного грошового потоку до CapEx (OCF/CapEx) має залишатися не нижчим за 2,0, що гарантує здатність компанії фінансувати інвестиційні програми переважно за рахунок внутрішніх ресурсів навіть у разі тимчасового зниження операційної прибутковості [65].

Крім кількісних фінансових обмежень, на цьому етапі здійснюється оцінка структури джерел фінансування з погляду вартості капіталу та ризиків. Пріоритет надається внутрішньому фінансуванню за рахунок OCF, тоді як боргові інструменти розглядаються як допоміжні та використовуються переважно для вирівнювання грошових потоків, рефінансування або підтримки стратегічно важливих проєктів із прогнозованими грошовими надходженнями. Такий підхід дозволяє контролювати боргове навантаження, підтримувати високий показник покриття фінансових витрат операційним прибутком та зберігати дотримання фінансових ковенант.

Важливим аспектом четвертого етапу є також узгодження інвестиційного портфеля з часовою структурою грошових потоків. Інвестиції з довгостроковим горизонтом окупності, зокрема у 5G та цифрові платформи, плануються поетапно з урахуванням прогнозної динаміки OIBDA та OCF. Це дозволяє уникнути пікових навантажень на ліквідність і забезпечує поступову інтеграцію інвестиційних проєктів у фінансову модель компанії.

У результаті реалізації четвертого етапу формується фінансово узгоджений інвестиційний портфель, який поєднує високу інвестиційну активність із

жорстким контролем фінансових ризиків. Такий портфель забезпечує баланс між необхідністю модернізації мережі та цифрової трансформації, з одного боку, і збереженням фінансової стійкості та інвестиційної автономії — з іншого. Отримана модель створює надійну фінансову основу для реалізації модернізованої інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» та переходу до оцінки її економічної ефективності в наступному підрозділі дипломної роботи.

П’ятий етап моделі оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна» є завершальним і спрямований на інтеграцію оптимізованого портфеля CapEx у систему стратегічного управління та контролю через використання ключових показників ефективності (KPI). На цьому етапі інвестиційна стратегія переходить зі статичного планового документа у режим динамічного управління, що дозволяє оперативно реагувати на зміни зовнішнього середовища, ринкової кон’юнктури та внутрішніх фінансових результатів компанії.

Основою динамічного моніторингу виступає система KPI, запропонована в таблиці 3.2, яка охоплює фінансово-інвестиційні, операційні, ринково-сервісні, інфраструктурно-технологічні та ESG-показники. Центральне місце в системі контролю посідають показники ARPU, OIBDA margin та ROIC, оскільки саме вони безпосередньо відображають здатність компанії трансформувати інвестиції у зростання доходів, операційної прибутковості та ефективності використання капіталу. Додатковими обмежувальними індикаторами виступають співвідношення CapEx/OIBDA та OCF/CapEx, які забезпечують контроль інвестиційного навантаження та збереження фінансової автономії [60-63].

У межах п’ятого етапу запроваджується принцип регулярного перегляду інвестиційного портфеля на основі фактичної динаміки KPI. Зокрема, зростання ARPU та частки цифрових доходів слугує сигналом до подальшого нарощування інвестицій у цифрові сервіси, IoT та аналітичні платформи. Натомість погіршення OIBDA margin або зниження ROIC вказує на необхідність коригування структури CapEx, оптимізації операційних витрат або перегляду темпів реалізації окремих інвестиційних проєктів. Такий механізм дозволяє

своєчасно виявляти неефективні напрями інвестування та перерозподіляти ресурси на користь проєктів із вищою економічною віддачею.

Важливою складовою динамічного моніторингу є контроль показників клієнтської поведінки, зокрема рівня відтоку абонентів (churn rate) та структури абонентської бази. Зміни цих показників безпосередньо пов'язані з якістю сервісу, рівнем цифровізації та ефективністю мережевих інвестицій. У разі зростання відтоку абонентів система KPI сигналізує про необхідність посилення інвестицій у клієнтський досвід, автоматизацію сервісних процесів або модернізацію окремих елементів інфраструктури.

Крім того, на п'ятому етапі формується механізм сценарного аналізу, за якого ключові KPI використовуються для оцінки альтернативних варіантів розвитку інвестиційного портфеля залежно від змін макроекономічних умов, регуляторного середовища чи технологічних трендів. Це дозволяє компанії переходити від реактивного управління до проактивного, випереджального коригування інвестиційної стратегії.

У результаті впровадження системи KPI та динамічного моніторингу оптимізований інвестиційний портфель ПрАТ «ВФ Україна» набуває властивостей гнучкості та адаптивності. Інвестиційні рішення приймаються на основі фактичних економічних результатів і прогнозної оцінки ефективності, що знижує ризик стратегічних помилок та підвищує загальну результативність інвестиційної діяльності. Таким чином, п'ятий етап забезпечує замикання циклу стратегічного управління інвестиціями та створює основу для сталого довгострокового розвитку Vodafone Україна в умовах глобальної конкуренції та технологічних змін.

Запропонована модель оптимізації інвестиційного портфеля ПрАТ «ВФ Україна» є багатоступеневою та стратегічно орієнтованою. Вона забезпечує перехід від інерційного інфраструктурного інвестування до керованого портфельного підходу, орієнтованого на ефективність капіталу, сервісну монетизацію та довгострокову конкурентоспроможність. Реалізація моделі дозволяє узгодити інвестиційну активність із фінансовими можливостями

компанії, підвищити ROIC, відновити операційну маржинальність і створити стійку основу для подальшого розвитку Vodafone Україна в умовах глобальної трансформації телекомунікаційного ринку.

3.3. Оцінка економічної ефективності запропонованих інвестиційних рішень

Оцінка економічної ефективності запропонованих інвестиційних рішень ПрАТ «ВФ Україна» є завершальним етапом формування та обґрунтування модернізованої інвестиційної стратегії і має на меті визначення реального економічного потенціалу запропонованих змін у структурі інвестиційного портфеля. На відміну від традиційного підходу, який обмежується оцінкою окремих фінансових показників, у даному дослідженні економічна ефективність розглядається комплексно — як здатність інвестиційної стратегії забезпечувати якісне зростання доходів, відновлення операційної маржинальності, підвищення ефективності використання капіталу та формування економічної доданої вартості.

Запропоновані інвестиційні рішення базуються на переході від екстенсивної інфраструктурної моделі інвестування до сервісно-цифрової та платформної моделі, у якій ключову роль відіграють інвестиції з мультиплікативним економічним ефектом. Відповідно, оцінка ефективності здійснюється через систему взаємопов’язаних показників, що відображають різні рівні трансформації інвестицій: ринковий (ARPU, churn), операційний (OIBDA, OpEx), інвестиційний (CapEx, ROIC) та вартісний (EVA) [8].

Методологічною основою оцінки економічної ефективності запропонованих інвестиційних рішень ПрАТ «ВФ Україна» є комплексне поєднання фінансово-економічного, портфельного та стратегічного підходів, що дозволяє всебічно оцінити результати інвестиційної діяльності не лише з позицій поточної прибутковості, а й з погляду довгострокової стійкості та створення економічної цінності. Такий інтегрований підхід відповідає сучасним концепціям

управління інвестиціями у телекомунікаційній галузі, де високий рівень капіталомісткості та швидка технологічна еволюція вимагають багатовимірної оцінки ефективності.

У межах фінансово-економічного підходу ключова увага приділяється аналізу показників результативності операційної діяльності, зокрема ARPU, OIBDA та OIBDA margin. Ці показники дозволяють оцінити, наскільки інвестиції трансформуються у зростання доходів і операційного прибутку, а також відображають ефективність поточної бізнес-моделі компанії. ARPU виступає індикатором інтенсивності монетизації абонентської бази та ефективності продуктової політики, тоді як OIBDA та її маржа характеризують здатність компанії контролювати витрати й генерувати стабільний операційний грошовий потік. Використання зазначених показників є особливо релевантним для телекомунікаційних операторів, оскільки вони дають змогу порівнювати результати діяльності в динаміці та зіставляти їх із галузевими орієнтирами [57].

Портфельний підхід до оцінки економічної ефективності інвестицій зосереджується на аналізі віддачі інвестованого капіталу з урахуванням структури та спрямованості капіталовкладень. У цьому контексті застосовуються такі показники, як ROIC, співвідношення CapEx/OIBDA та OCF/CapEx, які дозволяють оцінити ефективність використання фінансових ресурсів і ступінь фінансової збалансованості інвестиційної діяльності. ROIC є ключовим індикатором, що відображає здатність компанії створювати дохідність, вищу за вартість залученого капіталу, і тим самим формувати економічну цінність. Показники CapEx/OIBDA та OCF/CapEx виконують роль обмежувальних індикаторів, які забезпечують контроль інвестиційного навантаження та збереження фінансової автономії компанії в умовах високої інвестиційної активності [70].

Стратегічний підхід до оцінки економічної ефективності інвестицій спрямований на аналіз довгострокових наслідків реалізації інвестиційної стратегії та її впливу на конкурентоспроможність компанії. У межах цього підходу ключовим узагальнюючим показником виступає економічна додана

вартість (EVA), яка дозволяє оцінити, чи створюють інвестиції вартість для власників після покриття вартості капіталу. Використання EVA є доцільним у стратегічному аналізі, оскільки цей показник інтегрує результати операційної діяльності та структуру фінансування, а також відображає довгострокову ефективність управлінських рішень.

Принципово важливим методологічним положенням у даному дослідженні є відмова від механічної екстраполяції минулих фінансових трендів при оцінці очікуваного економічного ефекту. Замість цього оцінка базується на аналізі структурних змін інвестиційного портфеля CapEx і механізмів монетизації мережевої інфраструктури. Такий підхід відповідає сучасним моделям стратегічного управління в телекомунікаційній галузі, де основним джерелом зростання виступає не екстенсивне розширення мережі, а підвищення ефективності використання вже створених активів через цифровізацію, автоматизацію та розвиток сервісів із високою доданою вартістю.

Застосування зазначених методологічних підходів у комплексі дозволяє забезпечити логічний зв’язок між інвестиційними рішеннями та їх економічними результатами, а також створює методичну основу для подальшої кількісної оцінки ефективності запропонованих інвестиційних рішень.

Ключовим індикатором доходної ефективності запропонованих інвестиційних рішень є показник ARPU (Average Revenue Per User), який відображає здатність компанії генерувати дохід з одного абонента та є узагальненим показником ефективності монетизації абонентської бази. Для телекомунікаційних компаній, що функціонують на насичених ринках, ARPU виступає одним із головних стратегічних орієнтирів, оскільки зростання кількості користувачів у таких умовах є обмеженим, а конкурентна боротьба переміщується у площину якості сервісів і глибини взаємодії з клієнтом [70].

Як було встановлено в попередніх розділах, ринок мобільного зв’язку України характеризується високим рівнем проникнення послуг, стабілізацією абонентської бази та зростанням цінової чутливості споживачів. За таких умов екстенсивна модель розвитку, орієнтована на залучення нових абонентів,

поступається місцем інтенсивній моделі, в межах якої основним джерелом зростання доходів стає підвищення ARPU. Саме тому запропонована модернізація інвестиційної стратегії Vodafone Україна акцентує увагу на перерозподілі CapEx на користь напрямів, що безпосередньо впливають на якість і структуру доходів.

Запропонований перерозподіл капітальних інвестицій у напрямі розвитку цифрових сервісів, IoT, Big Data, аналітичних платформ та 5G-рішень для B2B/B2G-сегментів створює передумови для суттєвого розширення портфеля послуг із доданою вартістю. Такі сервіси, на відміну від традиційних голосових і базових дата-послуг, характеризуються вищою цінністю для споживача, нижчою ціновою еластичністю та стабільнішими доходами, що позитивно впливає на середній дохід на одного користувача.

Очікуване зростання ARPU на 10–15 % — з ≈135–136 грн до 150–160 грн у середньостроковій перспективі — обґрунтовується сукупною дією кількох факторів (таблиця 3.3).

Таблиця 3.3

Очікувані економічні ефекти від модернізації інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна»

Показник	Поточний стан (2024–І півр. 2025 рр.)	Очікуваний стан після впровадження (середньострокова перспектива)	Економічний ефект
ARPU, грн	≈ 135–136	150–160	Зростання на 10–15 % за рахунок цифрових і B2B/B2G-сервісів
Дохід від реалізації, млрд грн	≈ 22,5–23,0	26,0–27,5	Органічне зростання без пропорційного розширення абонбази
Частка цифрових доходів, %	≈ 15–18	25–30	Диверсифікація структури доходів
OIBDA, млрд грн	≈ 12,0–12,2	13,0–13,7	Зростання на 8–12 %
OIBDA margin, %	≈ 53–54	56–58	Відновлення операційної маржинальності
OpEx на 1 базову станцію, тис. грн	Високий рівень	Зниження на 8–12 %	Ефект автоматизації та енергоефективності

OIBDA на 1 базову станцію, млн грн	≈ 0,79	0,85–0,88	Підвищення віддачі інфраструктури
CapEx / OIBDA, %	≈ 40	≤ 38–40	Контроль інвестиційного навантаження
OCF / CapEx	≈ 2,4	≥ 2,3	Збереження інвестиційної автономії
ROIC, %	≈ 9–10	12–14	Зростання ефективності інвестованого капіталу
Churn rate, %	Помірний	Зниження на 1–2 п.п.	Підвищення утримання абонентів
Економічна додана вартість (EVA)	Обмежена	Стійко позитивна	Формування вартості для власників

По-перше, розвиток цифрових і корпоративних сервісів забезпечує зростання середнього чека без необхідності підвищення базових тарифів. По-друге, використання аналітики даних і персоналізованих пропозицій дозволяє більш точно сегментувати клієнтів та підвищувати дохідність кожного сегмента. По-третє, зростання частки контрактних абонентів і клієнтів B2B/B2G-сегменту сприяє стабілізації доходів і зменшенню їх волатильності.

Додатковим чинником зростання ARPU є зниження churn rate, яке досягається завдяки підвищенню якості мережі, розширенню функціоналу цифрових сервісів та покращенню клієнтського досвіду. Зменшення відтоку абонентів дозволяє зберігати більш платоспроможну частину клієнтської бази, що позитивно впливає на середній рівень доходів.

У сукупності зазначені фактори дозволяють прогнозувати зростання загального доходу ПрАТ «ВФ Україна» до 26,0–27,5 млрд грн без пропорційного розширення абонентської бази. Такий результат свідчить про інтенсивний характер доходного ефекту, що є принципово важливим для телекомунікаційної компанії в умовах обмеженого ринку. Модернізація інвестиційної стратегії, таким чином, забезпечує перехід від кількісного до якісного зростання доходів, що відповідає логіці сервісно-орієнтованої та платформної моделі розвитку телекомунікаційних операторів.

Другим ключовим блоком оцінки економічної ефективності запропонованих інвестиційних рішень є аналіз їх впливу на операційний прибуток до амортизації (OIBDA) та показник операційної маржинальності (OIBDA margin). Для телекомунікаційних компаній ці показники мають особливе значення, оскільки вони відображають здатність бізнесу генерувати стабільний операційний грошовий потік, необхідний для фінансування капітальних інвестицій і обслуговування боргових зобов'язань.

Як показав аналіз фінансових результатів ПрАТ «ВФ Україна», у 2024 році спостерігалося зниження OIBDA margin, що було зумовлено суттєвим зростанням операційних витрат. Основними чинниками витратного тиску стали підвищення вартості енергозабезпечення мережі, необхідність інвестування в резервні джерела живлення, зростання витрат на технічне обслуговування та безпекові заходи в умовах воєнних ризиків. За таких обставин навіть за зростання доходів операційна маржинальність тимчасово знизилася, що відображає об'єктивні обмеження екстенсивної інфраструктурної моделі [59-63].

Запропонована модернізована інвестиційна стратегія спрямована на структурну зміну механізмів формування операційного прибутку. Ключовим елементом цієї стратегії є впровадження автоматизованих систем управління мережею (OSS/BSS), використання AI-аналітики для оптимізації навантаження, застосування технологій predictive maintenance та реалізація енергоефективних рішень. Такі інвестиції мають виражений мультиплікативний ефект, оскільки вони одночасно сприяють зростанню доходів і скороченню операційних витрат.

У результаті реалізації запропонованих заходів прогнозується зростання OIBDA до 13,0–13,7 млрд грн у середньостроковій перспективі. Це зростання обумовлене не лише підвищенням ARPU, а й уповільненням темпів зростання OpEx, а в окремих сегментах — їх абсолютним скороченням. Відповідно очікується відновлення OIBDA margin до рівня 56–58 %, що наближає показники Vodafone Україна до докризових значень і галузевих орієнтирів (табл.3.3).

Важливим індикатором підвищення операційної ефективності є зниження OpEx у розрахунку на одну базову станцію на 8–12 %. Це свідчить про те, що

кожна одиниця інфраструктури потребує менших витрат на обслуговування та енергозабезпечення при збереженні або підвищенні якості послуг. Паралельно прогнозується зростання OIBDA на одну базову станцію до 0,85–0,88 млн грн, що означає підвищення віддачі від уже інвестованого капіталу без необхідності суттєвого розширення мережі.

Отже, результати оцінки впливу інвестиційних рішень на операційний прибуток і маржинальність підтверджують, що запропонована стратегія дозволяє компенсувати витратний тиск, характерний для капіталомістких галузей, та сформувати основу для відновлення і зростання операційної ефективності. Це створює фінансові передумови для подальшої реалізації інвестиційної програми та підвищує стійкість бізнес-моделі ПрАТ «ВФ Україна» у середньо- та довгостроковій перспективі.

Оцінка ефективності використання інвестованого капіталу є центральним елементом аналізу економічної доцільності запропонованих інвестиційних рішень, оскільки саме вона відображає здатність компанії трансформувати вкладені ресурси у стійкий фінансовий результат. Для телекомунікаційної галузі, яка характеризується високою капіталомісткістю та тривалими строками окупності інвестицій, особливо важливим є дотримання збалансованих фінансових пропорцій між обсягом капітальних вкладень, операційною прибутковістю та грошовими потоками.

У межах даного дослідження ефективність використання інвестованого капіталу оцінюється за системою взаємопов’язаних показників: CapEx/OIBDA, OCF/CapEx та ROIC. Такий підхід дозволяє одночасно оцінити інвестиційне навантаження, рівень фінансової автономії та здатність компанії створювати дохідність, що перевищує вартість залученого капіталу.

Показник CapEx/OIBDA використовується як ключовий індикатор інвестиційної інтенсивності та контролю капітальних витрат. У межах запропонованої моделі модернізації інвестиційної стратегії передбачається утримання цього співвідношення на рівні не вище 38–40 %, що відповідає середньогалузевим орієнтирам для великих телекомунікаційних операторів.

Збереження такого рівня CapEx/OIBDA свідчить про те, що інвестиційна активність компанії не створює надмірного тиску на операційний прибуток і не обмежує можливості фінансування поточної діяльності. Досягнення цього результату забезпечується не скороченням обсягів інвестування, а підвищенням ефективності CapEx за рахунок перерозподілу коштів на менш капіталомісткі та більш дохідні цифрові напрями.

Не менш важливим є показник OCF/CapEx, який характеризує рівень інвестиційної автономії компанії та її залежність від зовнішніх джерел фінансування. Значення цього показника на рівні не нижче 2,3 означає, що операційний грошовий потік більш ніж удвічі перевищує обсяг капітальних інвестицій. Така пропорція свідчить про здатність ПрАТ «ВФ Україна» фінансувати більшість інвестицій за рахунок внутрішньо генерованих ресурсів навіть в умовах активної інвестиційної фази. Це суттєво знижує валютні, процентні та рефінансингові ризики, що є критично важливим у період макроекономічної та геополітичної нестабільності.

Найбільш узагальнюючим і стратегічно значущим показником ефективності використання інвестованого капіталу є ROIC (Return on Invested Capital). Цей показник відображає здатність компанії створювати дохідність на вкладений капітал, що перевищує середньозважену вартість капіталу (WACC), і тим самим формувати економічну додану вартість. У попередніх періодах ROIC ПрАТ «ВФ Україна» оцінювався на рівні близько 9–10 %, що відповідало моделі підтримувального інвестування, орієнтованої переважно на збереження працездатності інфраструктури.

Запропонований перерозподіл CapEx у бік цифрових сервісів, IoT, IT-платформ та аналітичних рішень, а також активніше використання asset-light і партнерських моделей (спільне використання пасивної інфраструктури, оптимізація капітальних витрат на мережу) створюють передумови для зростання ROIC до 12–14 % у середньостроковій перспективі. Це означає перехід від інвестиційної моделі, спрямованої на підтримання існуючих активів, до

моделі створення економічної цінності, в межах якої кожна гривня інвестованого капіталу генерує вищу віддачу.

Отже, результати оцінки ефективності використання інвестованого капіталу підтверджують, що запропонована модернізація інвестиційної стратегії Vodafone Україна забезпечує фінансову збалансованість, збереження інвестиційної автономії та зростання дохідності вкладених ресурсів, що є ключовою умовою довгострокової стійкості бізнесу.

Важливою складовою оцінки економічної ефективності інвестиційних рішень є аналіз їх впливу на клієнтські показники, зокрема рівень відтоку абонентів (churn rate), якість клієнтської бази та стабільність грошових потоків. У телекомунікаційній галузі, де витрати на залучення нового абонента суттєво перевищують витрати на утримання існуючого, churn rate є критично важливим індикатором не лише маркетингової, а й фінансової ефективності бізнес-моделі.

Запропоновані інвестиційні рішення у сфері підвищення якості мережі, розвитку енергонезалежної інфраструктури, впровадження цифрових каналів обслуговування та персоналізованих сервісів безпосередньо впливають на рівень задоволеності клієнтів і їхню лояльність. Зокрема, стабільність зв’язку, швидкість передачі даних, надійність сервісів у кризових умовах, а також зручність цифрової взаємодії з оператором є ключовими факторами, що визначають рішення абонентів щодо продовження користування послугами компанії.

У результаті реалізації запропонованої інвестиційної стратегії прогнозується зниження churn rate на 1–2 відсоткових пункти у середньостроковій перспективі. Навіть незначне скорочення відтоку має суттєвий економічний ефект, оскільки дозволяє зменшити витрати на залучення нових клієнтів, знизити маркетингове навантаження та стабілізувати дохідну базу. Крім того, утримання більш платоспроможних абонентів позитивно впливає на середній рівень ARPU та загальну рентабельність бізнесу.

Поєднання зниження churn rate із зростанням ARPU формує найбільш стійку модель доходного зростання, яка не потребує агресивних цінових або

промоційних стратегій. Така модель базується на довгострокових відносинах із клієнтами, підвищенні цінності сервісів і поступовому нарощуванні доходів за рахунок крос-продажів і додаткових послуг. В умовах насиченого ринку це є економічно більш ефективним і менш ризиковим підходом порівняно з екстенсивним залученням нових абонентів.

Таким чином, вплив запропонованих інвестиційних рішень на клієнтські показники має системний характер і виходить за межі суто маркетингових ефектів. Зниження відтоку абонентів, підвищення лояльності клієнтів і стабілізація грошових потоків створюють основу для прогнозованого, менш волатильного зростання доходів, що безпосередньо підсилює економічну ефективність інвестиційної стратегії ПрАТ «ВФ Україна» в середньо- та довгостроковій перспективі.

Узагальнюючим показником економічної ефективності запропонованих інвестиційних рішень є економічна додана вартість (Economic Value Added, EVA), яка дозволяє оцінити, чи створює компанія вартість для власників після покриття повної вартості залученого капіталу. На відміну від традиційних показників прибутковості, EVA враховує не лише операційний результат, а й альтернативну вартість капіталу, що робить її ключовим індикатором стратегічної ефективності інвестиційної діяльності.

Формально EVA визначається як різниця між чистим операційним прибутком після оподаткування (NOPAT) та добутком середньозваженої вартості капіталу (WACC) на величину інвестованого капіталу. Таким чином, позитивне значення EVA означає, що компанія генерує прибутковість, яка перевищує очікування інвесторів і кредиторів, тоді як від’ємна EVA свідчить про знищення вартості навіть за наявності бухгалтерського прибутку [7].

У попередніх періодах діяльність ПрАТ «ВФ Україна» характеризувалася обмеженим потенціалом формування економічної доданої вартості. Значна частина інвестицій була спрямована на підтримку та відновлення інфраструктури в умовах підвищених безпекових і енергетичних ризиків, що об’єктивно знижувало показники операційної маржинальності та стримувало зростання

ROIC. За таких умов ROIC перебував поблизу рівня WACC, що означало переважно компенсаційний характер інвестування без суттєвого створення додаткової вартості.

Запропонована модернізація інвестиційної стратегії змінює цю ситуацію за рахунок структурних зрушень у портфелі CapEx та механізмах монетизації активів. По-перше, перерозподіл інвестицій у бік цифрових сервісів, IoT, аналітичних платформ і B2B/B2G-рішень сприяє зростанню NOPAT за рахунок підвищення операційного прибутку та маржинальності. По-друге, застосування asset-light і партнерських моделей дозволяє обмежити зростання інвестованого капіталу та підвищити його оборотність. По-третє, впровадження ESG- та енергоефективних рішень створює потенціал для зниження вартості капіталу в середньостроковій перспективі.

У сукупності зазначені чинники формують передумови для зростання ROIC до рівня 12–14 %, що перевищує оцінювану середньозважену вартість капіталу телекомунікаційної компанії в умовах українського ринку. Саме перевищення ROIC над WACC є ключовою умовою переходу до стійко позитивної EVA. Це означає, що реалізація запропонованих інвестиційних рішень дозволяє ПрАТ «ВФ Україна» перейти від режиму компенсації витрат і підтримки активів до режиму створення економічної цінності для власників [57].

Отже, формування позитивної EVA є інтегральним підтвердженням того, що модернізована інвестиційна стратегія має не лише операційну та фінансову доцільність, а й стратегічну ефективність, оскільки сприяє зростанню ринкової вартості компанії та підвищенню її інвестиційної привабливості.

Узагальнення результатів проведеного аналізу свідчить, що запропоновані інвестиційні рішення мають комплексний, системний та економічно обґрунтований характер. Їх реалізація забезпечує одночасний вплив на ключові параметри фінансової результативності, ефективності використання капіталу та стійкості бізнес-моделі ПрАТ «ВФ Україна».

По-перше, модернізація інвестиційної стратегії формує стійкий доходний ефект за рахунок зростання ARPU та диверсифікації структури доходів. Перехід

до сервісно-цифрової моделі розвитку дозволяє забезпечити зростання виручки без пропорційного розширення абонентської бази та без надмірного збільшення капітальних витрат, що є принципово важливим в умовах насиченого ринку мобільного зв'язку.

По-друге, запропоновані інвестиційні рішення сприяють відновленню та підвищенню операційної ефективності. Зростання OIBDA та OIBDA margin, зниження операційних витрат у розрахунку на одиницю інфраструктури, а також підвищення віддачі базових станцій свідчать про здатність компанії компенсувати витратний тиск і сформувати стабільний операційний грошовий потік.

По-третє, оцінка ефективності використання інвестованого капіталу підтверджує фінансову збалансованість запропонованої моделі. Збереження показників CapEx/OIBDA та OCF/CapEx у межах цільових значень забезпечує інвестиційну автономію компанії та мінімізує залежність від зовнішнього боргового фінансування. Зростання ROIC свідчить про підвищення дохідності вкладеного капіталу та ефективніший розподіл інвестиційних ресурсів [70].

По-четверте, позитивний вплив інвестиційних рішень на клієнтські показники, зокрема зниження churn rate та підвищення лояльності абонентів, формує більш стабільну та прогнозовану дохідну базу. Це зменшує маркетингові витрати, підвищує якість клієнтського портфеля та знижує ризики волатильності грошових потоків.

У підсумку, інтегральна оцінка економічної ефективності засвідчує, що запропонована інвестиційна стратегія дозволяє ПрАТ «ВФ Україна» перейти від адаптивної, інфраструктурно орієнтованої моделі розвитку до стратегічно активної моделі створення економічної доданої вартості. Реалізація таких інвестиційних рішень формує умови для довгострокового зростання, підвищення конкурентоспроможності та зміцнення позицій компанії на національному ринку в контексті глобальної конкуренції та технологічної трансформації телекомунікаційної галузі.

Висновки до розділу 3

Обґрунтовано необхідність удосконалення стратегії управління інвестиційною діяльністю ПрАТ «ВФ Україна» в умовах глобальної конкуренції, швидкої технологічної еволюції телекомунікаційної галузі та підвищених ризиків функціонування на національному ринку. Доведено, що інерційна інфраструктурно орієнтована модель інвестування поступово втрачає ефективність: за зростання доходів на одиницю інфраструктури у 2024 році спостерігається зниження операційної маржинальності та віддачі мережевих активів, що обмежує потенціал екстенсивного розвитку та актуалізує потребу в переході до сервісно-цифрової логіки інвестування.

Сформовано концептуальне обґрунтування модернізації інвестиційної стратегії Vodafone Україна, визначено ключові драйвери змін (посилення конкуренції з боку цифрових платформ, трансформація попиту на користь цифрових екосистем, зростання витратного тиску та вартості капіталу) і запропоновано модернізований портфель CapEx. Показано, що ядром портфеля мають стати інвестиції з мультиплікативним ефектом (IT-платформи, автоматизація, Big Data/AI, цифрові сервіси та IoT, 5G-рішення для B2B/B2G), доповнені інвестиціями в інфраструктурну стійкість та енергонезалежність. Обґрунтовано доцільність застосування asset-light і партнерських моделей як механізму підвищення ефективності капіталу та вивільнення ресурсів для інноваційних напрямів. Для забезпечення керованості реалізації стратегії запропоновано систему KPI, яка інтегрує фінансово-інвестиційні, операційні, ринково-сервісні, технологічні та ESG-індикатори.

Розроблено модель оптимізації інвестиційного портфеля, що передбачає послідовність етапів: стратегічну діагностику чинного портфеля, класифікацію інвестицій за стратегічною цінністю та ризиками, перерозподіл CapEx на користь інвестицій із мультиплікативним ефектом, узгодження портфеля з фінансовими обмеженнями та джерелами фінансування, а також інтеграцію KPI у механізм динамічного моніторингу. Доведено, що запропонована модель забезпечує

перехід від інерційного інвестування до портфельного управління, орієнтованого на ефективність капіталу, сервісну монетизацію та довгострокову конкурентоспроможність.

Здійснено комплексну оцінку економічної ефективності запропонованих інвестиційних рішень на основі фінансово-економічного, портфельного та стратегічного підходів. Встановлено, що реалізація модернізованої стратегії забезпечує інтенсивне зростання доходів через підвищення ARPU та зростання частки цифрових доходів, відновлення OIBDA та OIBDA margin за рахунок скорочення OpEx і підвищення віддачі інфраструктури, зростання ефективності використання інвестованого капіталу (ROIC) при контролі інвестиційного навантаження (CapEx/OIBDA) та збереженні інвестиційної автономії (OCF/CapEx). Додатково обґрунтовано позитивний вплив інвестицій на клієнтські показники, зокрема зниження churn rate, що підсилює стабільність грошових потоків. Узагальнюючим результатом є формування передумов для стійко позитивної EVA, що свідчить про перехід компанії до моделі створення вартості для власників.

ВИСНОВКИ

В кваліфікаційній роботі магістра здійснено комплексне дослідження стратегії управління інвестиційною діяльністю міжнародної компанії в умовах глобальної конкуренції, технологічної трансформації та зростаючої невизначеності зовнішнього середовища. Теоретико-методологічну основу дослідження сформовано на перетині стратегічного менеджменту, міжнародного інвестиційного менеджменту та портфельного підходу до управління капіталом, що дозволило розкрити специфіку прийняття інвестиційних рішень у міжнародних корпораціях із високим рівнем капіталомісткості бізнесу.

У процесі дослідження встановлено, що для міжнародних компаній інвестиційна стратегія виконує не лише функцію забезпечення зростання активів, а й є ключовим інструментом реалізації глобальної корпоративної стратегії, адаптованої до особливостей локальних ринків. У сучасних умовах інвестиційні рішення міжнародних компаній дедалі більше орієнтуються не на екстенсивне розширення матеріальної бази, а на підвищення ефективності використання вже створених активів, розвиток цифрових платформ, сервісних екосистем та нематеріальних джерел створення вартості. Це зумовлює трансформацію традиційних підходів до управління CapEx у бік портфельного, стратегічно зорієнтованого управління інвестованим капіталом.

Аналітична частина роботи, виконана на прикладі діяльності міжнародної телекомунікаційної групи Vodafone та її українського підрозділу, дозволила виявити загальні закономірності та виклики, притаманні управлінню інвестиційною діяльністю міжнародних компаній у країнах з підвищеним рівнем ризику. Зокрема встановлено, що навіть за збереження фінансової стійкості та високої частки самофінансування інвестицій міжнародні компанії стикаються з проблемою зниження граничної ефективності традиційних інфраструктурних інвестицій. Це проявляється у зростанні витратного тиску, зниженні операційної маржинальності та обмеженому впливі додаткових капіталовкладень на

фінансові результати, що актуалізує потребу в перегляді структури інвестиційного портфеля.

На основі проведеного аналізу обґрунтовано, що ефективна стратегія управління інвестиційною діяльністю міжнародної компанії має базуватися на поєднанні глобальних стратегічних пріоритетів із гнучкою локальною адаптацією. Запропонований у роботі підхід до модернізації інвестиційної стратегії передбачає перехід від інфраструктурно орієнтованої моделі до сервісно-цифрової та платформної, у якій ключову роль відіграють інвестиції з мультиплікативним ефектом. Такі інвестиції забезпечують одночасний вплив на зростання доходів, підвищення операційної ефективності та оптимізацію структури витрат, що є критично важливим для міжнародних компаній, які працюють у висококонкурентних і капіталомістких галузях.

Сформовано модернізований портфель CapEx міжнародної компанії, у межах якого інвестиційні напрями згруповано за стратегічною функцією: забезпечення інфраструктурної стійкості та безперервності операцій; розвиток технологічної бази для майбутнього зростання; цифровізація бізнес-процесів та автоматизація управління; створення сервісів із високою доданою вартістю для корпоративних і державних клієнтів; застосування asset-light і партнерських моделей для зниження капіталомісткості; реалізація ESG-орієнтованих інвестицій як інструменту управління ризиками та вартості капіталу. Доведено, що така структура портфеля відповідає сучасним глобальним трендам інвестиційної політики транснаціональних корпорацій.

З метою практичної реалізації запропонованої стратегії розроблено модель оптимізації інвестиційного портфеля міжнародної компанії, що ґрунтується на портфельному підході та включає послідовні етапи стратегічної діагностики, класифікації інвестицій за стратегічною цінністю та ризиками, перерозподілу капіталу на користь інвестицій із високим мультиплікативним ефектом, узгодження інвестиційних рішень із фінансовими обмеженнями та джерелами фінансування, а також упровадження системи KPI і динамічного моніторингу. Запропонована модель дозволяє міжнародній компанії забезпечити керованість

інвестиційної діяльності в умовах волатильності зовнішнього середовища та асиметрії ризиків між різними ринками присутності.

Оцінка економічної ефективності запропонованих інвестиційних рішень підтвердила доцільність обраного стратегічного підходу. Доведено, що модернізація інвестиційної стратегії міжнародної компанії забезпечує інтенсивне зростання доходів за рахунок підвищення ARPU та диверсифікації структури виручки, відновлення операційної маржинальності через оптимізацію витрат і автоматизацію процесів, зростання ефективності використання інвестованого капіталу та формування передумов для перевищення ROIC над вартістю капіталу. Узагальнюючим результатом є формування стійко позитивної економічної доданої вартості (EVA), що свідчить про здатність міжнародної компанії створювати вартість для власників навіть у складних макроекономічних і регуляторних умовах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Атамас О. П. Розвиток інвестиційної привабливості економіки України в післявоєнний період: стратегічні пріоритети, проблеми та основні вектори їх вирішення. *Український економічний часопис*. 2023. Вип. 2. С. 5–9. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ehsfat_2023_2_3

2. Бесараб, С. О. (2017). Комплексна модель управління інвестиційною діяльністю підприємств. *Стратегія економічного розвитку України*, (40), 86–92.

3. Бестужева, С. В., & Козуб, В. О. (2020). Формування та реалізація міжнародної інвестиційної стратегії підприємства: методичний аспект. *Економічний простір*, (154), 16–20. http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2020_154_4

4. Бичкова, Н. В. (2013). Оптимізація структури капіталу вітчизняних підприємств у контексті підвищення ефективності фінансової діяльності. *Вісник соціально-економічних досліджень*, 1(48), 1–8.

5. Богданенко А. І. (2020). Конкурентна стратегія ведення інвестиційного бізнесу. *Наукові перспективи*. 2020. Вип. 3. С. 120–125. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/scper_2020_3_14

6. Боярська, М. О. (2015). Аналіз стратегії розвитку підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*, (5), 306–310.

7. Булкот, О. В. (2019). Міжнародні інвестиційні стратегії транснаціональних корпорацій. *Бізнес-навігатор*, (4), 16–21. http://nbuv.gov.ua/UJRN/bnav_2019_4_4

8. Булкот, О. В., & Демиденко, Є. І. (2024). Комплексний алгоритм формування та оцінювання ефективності міжнародної інвестиційної стратегії ТНК. *Інвестиції: практика та досвід*, (15), 165–171.

9. Бурлака, Н. І. (2019). Розвиток інвестиційної діяльності підприємств України. *Інвестиції: практика та досвід*, (8), 37–44.

10. Василиця, О. Б. (2016). Іноземне інвестування: загрози економічній безпеці України. *Економіко-правовий часопис*, (1), 12–22.

11. Вдовічена, О. Г., Шупрудько, Н. В., Вовк, С. В., & Гаврилишина, Б. Д. (2020). Розвиток регіональних брендів (практика областей України). *Економіка та держава*, (11), 69–74.

12. Войнаренко, М. П., & Бушовська, Л. Б. (2015). Інвестиційна діяльність як об'єкт управління. *Економіка: реалії часу*, (5(21)), 40–44. http://economics.opu.ua/files/archive/2015/n5.html

13. Воробйов, Ю. Н., & Воробйова, О. Н. (2004). *Інвестування* (навчальний посібник для вузів). Таврія.

14. Всесвітній економічний форум (World economic forum). (n.d.). https://www.weforum.org

15. Гапонюк Р. Ідентифікація інвестиційного портфелю стратегій розвитку агропромислового комплексу України. *Modeling the development of the economic systems*. 2025. № 2. С. 44–51. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mdes_2025_2_8

16. Горєлов, Д. О. (2010). *Стратегія підприємства* (навч.-метод. посіб.). Вид-во ХНАДУ.

17. Гранти як джерело додаткового фінансування. (n.d.). https://budget.uteka.ua/ua/publication/budget-13-byudzhet-byudzhetnyj-processplanirovanie-primenenie-kekr-54-granty-kak-istochnik-dopolnitelnogofinansirovaniya

18. Гриньов, А. В. (n.d.). Теоретичні засади управління інвестиційною діяльністю машинобудівного підприємства. http://www.kpi.kharkov.ua/archive/Наукова_періодика/vestnik

19. Гуцалюк О., Бондар Ю., Чудаєва І., Ус Г. (2025) Трансформаційні процеси в стратегуванні інноваційно-інвестиційного потенціалу національної економіки в координатах інформаційних змін та захисту інтересів держави. *Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки*. Т. 26, Вип. 2. С. 141–153. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Znpchdtu_2025_26_2_14

20. Дворнічен І., Олійник В. (2025) Використання теоретико-прикладного підходу визначення оптимальної стратегії інвестиційно-будівельного

підприємства для реалізації проектів будівництва. *Шляхи підвищення ефективності будівництва*. Вип. 55(2). С. 137–143. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/shpebfrv_2025_55(2)__16

21. Доуртмес, П. О. (2018). *Теоретико-методичне забезпечення оцінювання інвестиційно-інноваційної діяльності промислового підприємства* (Автореферат дис. … канд. екон. наук, спец. 08.00.04; Нац. техн. ун-т «Харків. політехн. ін-т»). Харків.

22. Дупай, Р. М. (2013). Оцінка ролі іноземних інвестицій в процесі структурної модернізації економіки України. *Вісник Донецького національного університету. Серія: Економіка і право*, (1), 46–49.

23. Європейська Бізнес Асоціація. (n.d.). Залучення грантів під час війни як альтернативна підтримка бізнесу. http://www.eba.com.ua

24. Жаліло, Я. А. (2009). *Теорія та практика формування ефективної економічної стратегії держави* (монографія). НІСД.

25. Жданова, Н. А. (2010). Оцінка методів та методик визначення ефективності інвестицій в енергозберігаючі заходи. *Наука і економіка*, 1(17), 205–205.

26. Завгородній, В. А. (2020). Зарубіжний досвід протидії корупції за участю громадськості (на прикладі деяких держав Західної Європи). У *Дискусійні питання застосування антикорупційного законодавства* (матеріали II Міжнар. наук.-практ. конф., м. Дніпро, 17 листопада 2020 р.). Дніпроп. держ. ун-т.

27. Завгородня, О. О. (n.d.). Теорія інновацій: проблеми розвитку та категоріальної визначеності. http://www.ief.org.ua/Arjiv_ET/Zavgorodnya406.pdf

28. Загородній, А. Г., Вознюк, Г. Л., & Партин, Г. О. (2005). *Інвестиційний словник*. «Бескид Біт».

29. Задоя, А. О. (2018). *Міжнародна інвестиційна діяльність* (навчальний посібник). Університет імені Альфреда Нобеля.

30. Заїчко І. В. (2025) Корпоративні стратегії антикризового управління інвестиційною привабливістю підприємства в умовах фінансової нестабільності. *Інвестиції: практика та досвід*. № 12. С. 110–116.

31. Зайцева, І. Ю., & Бондарчук, О. А. (2021). Розробка інвестиційної стратегії розвитку національної мережі міжнародних транспортних коридорів. *Вісник економіки транспорту і промисловості*, (72–73), 197–204. http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vetp_2020-2021_72-73_22

32. Йозеф Алоіс Шумпетер (Joseph Alois Schumpeter). (n.d.). http://visionary.management.com.ua/management/jozef-alois-shumpeter-josephalois-schumpeter/

33. Карпенко О. О., Харченко Я. А. (2025) Стратегія управління інвестиційною діяльністю в сучасному бізнес-середовищі. *Інвестиції: практика та досвід*. № 12. С. 74–80.

34. Карпунь, І. Н. (2008). Мотивація і стимулювання інноваційної діяльності. *Проблеми раціонального використання соціально-економічного та природно-ресурсного потенціалу регіону: фінансова політика та інвестиції* (с. 35–45).

35. Касич, А., Глухова, В., & Кравченко, Х. (2022). Аналіз бюджетних інвестиційних ресурсів України. *Економіка та суспільство*, (35). https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-35-36

36. Кафтанова, Н. М. (2016). Кредитування інвестиційних проектів в Україні. *Ефективна економіка*. http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4853

37. Кір'яков, Д. І. (2014). Сучасні тактики новітніх інвестиційних стратегій міжнародних злиттів та поглинань. *Актуальні проблеми економіки*, (11), 68–72. http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2014_11_8

38. Козаченко, Г. В., & Ілляшенко, О. В. (2014). Механізм управління у системі економічної безпеки підприємства: призначення, зміст та структура. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*, 3(3), 25–28.

39. Коломієць, Н. О., & Коломієць, О. П. (2017). Аналіз інвестиційної діяльності підприємства. http://repository.hdzva.edu.ua/jspui/bitstream/repoHDZVA/396/1/Kolomiiets_Analysis_of_investment_2017.pdf

40. Котвицька, Н. М., Дем’яник, А. М., & Нємчиков, Ю. М. (2025). Інвестиційні стратегії аграрних підприємств як засіб зміцнення їх позицій на міжнародних ринках. *Державне управління: удосконалення та розвиток*, (6). http://nbuv.gov.ua/UJRN/Duur_2025_6_5

41. Коюда, В. О., Лепейко, Т. І., & Коюда, О. П. (2008). *Основи інвестиційного менеджменту*. Клндор.

42. Кульбовський, С. А. (2023). Інвестиційні стратегії українських підприємств у міжнародному бізнесі. *Економіка, управління та адміністрування*, (3), 10–15. http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vzhdtu_econ_2023_3_4

43. Кушнір, С. О., & Вернидуб, М. Ю. (2018). Оцінювання ризиків інвестицій в інновації в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*, (2), 10–13.

44. Ларіна, Т. Ф., & Потишняк, О. М. (2019). Формування інвестиційної стратегії суб’єкта міжнародних економічних відносин. *Актуальні проблеми інноваційної економіки*, (3), 5–11. http://nbuv.gov.ua/UJRN/apie_2019_3_3

45. Левандівський, О. Т. (2016). Теоретичні засади інвестиційної діяльності. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*, 1(12), 98–104.

46. Майорова, Т. В. (2013). *Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні* (монографія). КНЕУ.

47. Малиновський, Ю. В., Кудляк, В. Я., Групський, Р. М., Мусянович, О. А., & Джура, І. І. (2024). Глобальні стратегії та перспективи міжнародного інвестування. *Агросвіт*, (7), 56–62.

48. Маллакурбанова, О. А. (2012). Аналіз інвестиційного кредитування комерційних банків в Україні. *Збірник наукових праць Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи НБУ*, 1(12), 2, 43–47.

49. Михайловська, О. (2011). Фрактали як ступень організованості інвестиційних процесів у сучасних умовах. *Економіка України*, (6(595)), 27–40.

50. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 7 (МСБО 7): Звіт про рух грошових коштів. (2012). IASB. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/929_019#Text

51. Міністерство фінансів України. (n.d.). Офіційний сайт Міністерства фінансів України. http://minfin.gov.ua

52. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»; Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів» (Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013). (2013). https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text

53. Нкайа, Б. Ж., & Ларка, М. І. (2016, December 27). Роль і значення інвестицій в діяльності підприємств. У *Стратегії інноваційного розвитку економіки України: проблеми, перспективи, ефективність* («Форвард–2016») (с. 155–156). НТУ «ХПІ».

54. Новикова, І. В. (2013). *Вартісно-орієнтоване управління інвестиційною діяльністю підприємства* (Дис. … канд. екон. наук, 08.00.04; Сумський державний університет). Суми.

55. Огірко Б. М., Солтис Р. А., Коваль Л. Р., Чепіль В. А.(2025) Інвестиційні ризики в умовах глобалізації: класифікація, вплив та стратегії управління. *Ефективна економіка*. 2025. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2025_4_105

56. Опалько В. В., Самойлов Д. О. (2025) Формування інноваційно-інвестиційних стратегій в умовах поглиблення глобальної конкуренції та забезпечення економічної безпеки [Електронний ресурс]. *Економічний простір*. 2025. № 203. С. 188–194. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2025_203_28

57. Павлов, Р. А., Павлова, Т. С., & Гринько, Т. В. (2023). Обґрунтування моделей стохастичного хаосу для підвищення ефективності інвестиційних стратегій на міжнародних фондових ринках. *Інвестиції: практика та досвід*, (18), 26–33. http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2023_18_6

58. Полішко Т. В., Гребенюк Г. М. (2025) Основи формування інвестиційно-інноваційної стратегії розвитку залізничного транспорту. *Ефективна економіка*. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2025_4_68

59. ПрАТ «ВФ Україна». (2024). *Окрема фінансова звітність відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності та звіт незалежного аудитора станом на 31 грудня 2024 року* [PDF].

https://www.vodafone.ua/storage/editor/files/okrema-finansova-zvitnist-prat-vf-ukraina-za-2024rik.pdf

60. ПрАТ «ВФ Україна». (2025). *Звіт про управління ПрАТ «ВФ Україна» за 2024 рік*. URL: https://www.vodafone.ua/storage/editor/files/okremii-zvit-pro-upravlinnya-prat-vf-ukraina-za-2024rik.pdf

61. ПрАТ «ВФ Україна». (2025). *Звіт про управління ПрАТ «ВФ Україна» та його дочірніх підприємств за 2024 рік*. URL: https://www.vodafone.ua/storage/editor/files/zvit-pro-upravlinnya-prat-vf-ukraina-ta-iogo-docirnix-pidprijemstv.pdf

62. ПрАТ «ВФ Україна». (2025). *Консолідована фінансова звітність станом на і за рік, що закінчився 31 грудня 2024 року, та звіт незалежного аудитора*. URL: https://www.vodafone.ua/storage/editor/files/konsolidovana-finansova-zvitnist-prat-vf-ukraina-ta-iogo-docirnix.pdf

63. ПрАТ «ВФ Україна». (2025). *Окрема фінансова звітність відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності за рік, що закінчився 31 грудня 2024 року, та звіт незалежного аудитора*. URL: https://www.vodafone.ua/storage/editor/files/okrema-finansova-zvitnist-prat-vf-ukraina-za-2024rik.pdf

64. ПРАТ «ВФ Україна». (n.d.). *YouControl* [Вебсайт]. Retrieved April 28, 2025, from https://youcontrol.com.ua/catalog/company_details/14333937/

65. ПрАТ «ВФ Україна». (n.d.). Офіційний сайт ПрАТ «ВФ Україна». https://www.vodafone.ua/company/history-company

66. Приватне акціонерне товариство «ВФ Україна». (n.d.). *Clarity project* [Вебсайт]. Retrieved April 28, 2025, from https://clarity-project.info/edr/14333937/yearly-finances

67. Про інвестиційну діяльність (Закон України № 1560-XII від 18.09.1991, зі змінами і доповненнями). (1991). http://zakon.rada.gov.ua

68. Про схвалення Концепції розвитку телекомунікацій в Україні (Розпорядження КМУ № 316-р від 07.06.2006). (2006). https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/316-2006-%D1%80#Text

69. Про фінансовий лізинг (Закон України № 723/97-ВР від 16.12.1997). (1997). https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/723/97-%D0%B2%D1%80

70. Рубан, В. В. (2016). Теоретичні основи визначення ефективності інвестиційної діяльності підприємств. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент*, (17), 93–96.

71. Савицька, Г. В. (2005). *Економічний аналіз діяльності підприємства* (2-ге вид., випр. і доп.). Знання.

72. Савош, Л. В., & Ужегов, С. О. (2019). Планування стратегічного розвитку княгининівської об'єднаної територіальної громади з врахуванням потенціалу залучення міжнародних інвестицій. *Економічні науки. Серія: Економічна теорія та економічна історія*, (16), 118–126. http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecnet_2019_16_17

73. Сініцин, О. О. (2014). Фінансовий леверидж в управлінні структурою капіталу. *Ефективна економіка*, (9), 1–3.

74. Смолянська, О. Ю., & Смолянський, Ю. В. (2012). Теоретичні аспекти управління джерелами фінансування інвестиційної діяльності підприємств АПК. *Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. Серія: Економічні науки*, 1(4), 3, 214–219.

75. Соколик, С. А., & Клієвич, О. А. (2006). *Аналіз вигід і витрат* (практичний посібник). Основи.

76. Соляник, Л. Г. (2003). *Економічний аналіз* (навчальний посібник). НГУ.

77. Тульчинська С. О., Клименко М. О. (2025) Інвестиційні стратегії малого та середнього підприємництва в сучасних умовах. *Ефективна економіка*. 2025. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2025_4_20

78. Турило А. М., Турило А. А., Короленко Р. В., Короленко С. М. (2022) Фінансово-економічний та інноваційно-інвестиційний потенціал в аспекті стратегії розвитку підприємства. *Вісник Криворізького національного університету*. 2022. Вип. 55. С. 110–113. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vktu_2022_55_21

79. Феняк, Л. А. (2017). Теоретичні підходи до визначення сутності інвестиційних ресурсів підприємств. *Ефективна економіка*, (6). http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5663

80. Фесенко, В. В. (2025). Прозорість соціальних інвестицій у корпоративній звітності: міжнародні стандарти, аудит та стратегічне управління. *Ефективна економіка*, (3). http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2025_3_25

81. Харчук, С. А. (2020). Стан інвестиційної діяльності підприємств України в умовах економічної нестабільності. *Економіка та держава*, (1), 66–72.

82. Черваньов, Д. М., & Жилінська, О. І. (2011). *Міждисциплінарний словник з менеджменту* (навчальний посібник). Нічлава.

83. Чуницька, І. І. (2019). Інвестиційний клімат України: сутність, проблеми та шляхи їх вирішення. *Приазовський економічний вісник*, 3(14), 111–117.

84. Щерба, А. О. (2016). Підходи до визначення інвестицій та інвестиційної активності підприємств. *Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку*, 160–174.

85. AIPix. (n.d.). *Investment strategies in telecom: From fixed lines to bundled growth*. https://aipix.ai/blog/en/investment-strategies-in-telecom-from-fixed-lines-to-bundled-growth/

86. Foreign Direct Investment: Five Different Types of Foreign Direct Investment (FDI). (n.d.). http://www.quncy.com/five.html

87. nPerf. (2021). Дані офіційного сайту nPerf. https://www.nperf.com/uk/awards/ua/2021/mobile/ukraine/

88. Saha, D., Kravchuk, V., & Kirchner, R. (2019). *The economic impact of FDI on Ukraine*. Institute for Economic Research and Policy Consulting. http://www.ier.com.ua/files/publications/Policy_papers/German_advisory_group/2018/Full_PS_01_2018_en.pdf

89. Scalera, F. (2012). Development strategies of telecommunication companies after the markets' liberalisation: A case study: Telecom Italia. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 58, 149–158. https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.988

90. Vodafone UA. (n.d.). *Про компанію* [Вебсайт]. Retrieved April 28, 2025, from https://www.vodafone.ua/company/history-company

91. Vodafone Україна. (2025). *Vodafone у 1 півріччі 2025 року інвестував понад 3,5 млрд грн в економіку України*. https://www.vodafone.ua/news/vodafone-u-1-pivrichchi-2025-roku-investuvav-ponad-35-mlrd-grn-v-ekonomiku-ukrani

92. Vodafone Україна. (2025). *Річний звіт зі сталого розвитку Vodafone Україна 2024* [PDF]. https://www.vodafone.ua/storage/image-storage/2025/04/25/753/source/shhoricnii-zvit-zi-stalogo-rozvitku-za-2024-rik_1745571916.pdf